



Société anonyme au capital social de 30.420.659,36 euros
Siège social : 40-42 quai du Point du Jour
92100 Boulogne-Billancourt
R.C.S. Nanterre 414 946 194

DOCUMENT DE BASE



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

En application des articles 211-1 à 216-1 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de base le 5 septembre 2006 sous le numéro I.06-139. Il ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

Ce document de base a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement, effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée sur la situation de la Société, n'implique pas l'authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais au siège social de Neuf Cegetel (40-42 quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt), ainsi que sur son site Internet (www.groupe-neufcegetel.fr) et sur celui de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Dans le présent document de base, le terme « Société » désigne la société Neuf Cegetel seule. Le terme « Groupe » désigne la Société et l'ensemble de ses filiales et participations, consolidées ou non.

Le présent document de base contient des informations prospectives, identifiables notamment par l'utilisation de termes tels que « considérer », « penser », « croire », « estimer », « prévoir », « envisager », « souhaiter », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « pourrait », « devrait » ou, le cas échéant, la forme négative de ces termes, ou toute autre variante ou terminologie similaire. Toute information autre que des données historiques doit être considérée comme prospective. De telles informations figurent dans différentes sections du présent document de base et contiennent des données relatives aux intentions, estimations et objectifs du Groupe concernant, notamment, le marché, la stratégie, la croissance, les résultats, la situation financière, la trésorerie et les prévisions du Groupe.

Les informations prospectives recèlent par nature des risques et des incertitudes dans la mesure où elles se réfèrent à des événements et dépendent de circonstances qui pourraient ou non se produire à l'avenir. Les informations prospectives ne peuvent en aucun cas s'interpréter comme constituant des garanties quant aux performances futures du Groupe. La situation financière, les résultats et les flux de trésorerie réels du Groupe ainsi que le développement du secteur des télécommunications dans lequel le Groupe opère peuvent être significativement différents de ce qu'envisagent les informations prospectives figurant dans le présent document de base. Si ces éléments étaient conformes aux informations prospectives figurant dans le présent document de base, ils pourraient ne pas être représentatifs des résultats ou développements du Groupe postérieurement à la date du présent document de base. Les facteurs qui pourraient être à l'origine de divergences entre les informations prospectives et la réalité incluent notamment les facteurs de risque figurant à la section 4 du présent document de base. Toutes les informations prospectives doivent donc être considérées en tenant compte de l'incertitude qui leur est inhérente.

Parmi les informations contenues dans le présent document de base, les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risques décrits à la section 4 du présent document de base avant de prendre leur décision d'investissement. Ces risques, ou certains d'entre eux, pourraient avoir une influence négative sur les activités, la situation financière et les résultats du Groupe.

Le présent document de base contient en outre des informations relatives aux marchés dans lesquels le Groupe est présent. Ces informations proviennent d'études réalisées par des sources extérieures et/ou d'estimations de la Société.

TABLE DES MATIERES

1.	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE	1
1.1	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE	1
1.2	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE	1
2.	CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	2
2.1	COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES	2
2.2	COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS	2
3.	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	3
3.1	PRESENTATION GENERALE DU GROUPE	3
3.2	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	6
4.	FACTEURS DE RISQUES	9
4.1	RISQUES RELATIFS AU GROUPE ET A SON ACTIVITE	9
4.2	RISQUES RELATIFS AU SECTEUR D'ACTIVITE DU GROUPE	13
4.3	RISQUES REGLEMENTAIRES ET JURIDIQUES	14
4.4	RISQUES INDUSTRIELS ET ENVIRONNEMENTAUX	15
4.5	RISQUES DE MARCHE	15
5.	INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE ET AU GROUPE	16
5.1	HISTOIRE ET EVOLUTION	16
5.1.1	<i>Dénomination sociale</i>	16
5.1.2	<i>Lieu et numéro d'immatriculation</i>	16
5.1.3	<i>Date de constitution et durée</i>	16
5.1.4	<i>Siège social, forme juridique et législation applicable</i>	16
5.1.5	<i>Historique</i>	16
5.2	INVESTISSEMENTS	18
5.2.1	<i>Investissements réalisés depuis 2003</i>	18
5.2.2	<i>Principaux investissements en cours de réalisation</i>	19
5.2.3	<i>Principaux investissements envisagés</i>	20
6.	APERÇU DES ACTIVITES DU GROUPE	21
6.1	ENVIRONNEMENT DU GROUPE	21
6.1.1	<i>Evolution récente du marché des télécommunications en France</i>	21
6.1.2	<i>Les principaux marchés du Groupe</i>	26
6.1.2.1	Marché Grand Public	26
6.1.2.2	Marché Entreprises	30
6.1.2.3	Marché Opérateurs	32
6.1.3	<i>Forces du Groupe / Atouts concurrentiels</i>	33
6.1.4	<i>Stratégie</i>	38
6.2	PRINCIPALES ACTIVITÉS DU GROUPE	40
6.2.1	<i>Marché Grand Public</i>	41
6.2.1.1	Présentation générale	41
6.2.1.2	Offres à destination du Grand Public	41
6.2.1.3	Vente et marketing	47
6.2.1.4	Service client et qualité de service	48
6.2.2	<i>Marché Entreprises</i>	50
6.2.2.1	Présentation générale	50
6.2.2.2	Offres à destination des Entreprises	51
6.2.2.3	Vente et marketing	55
6.2.2.4	Service clients	55
6.2.3	<i>Marché Opérateurs</i>	56
6.2.3.1	Présentation générale	56
6.2.3.2	Offres à destination des Opérateurs	57
6.2.3.3	Offres auprès des collectivités locales : LD Collectivités	58
6.3	LE RESEAU DU GROUPE	59
6.3.1	<i>Présentation générale</i>	59
6.3.2	<i>Le réseau Data</i>	61
6.3.2.1	Le réseau Data – réseau d'accès	61

6.3.2.2	Le réseau Data – « backbone » de transport	64
6.3.3	Le réseau commuté (Voix)	64
6.3.4	Maintenance et sécurité du réseau	66
6.3.5	Perspectives d'évolution	66
6.4	PRINCIPAUX CLIENTS	68
6.5	FOURNISSEURS	68
6.6	ASSURANCES	69
6.7	REGLEMENTATION	70
6.7.1	Télécommunications	70
6.7.2	Réglementation du contenu	75
6.7.3	Respect de la vie privée et données à caractère personnel	77
6.7.4	Droit de passage et conventions d'occupation du domaine public	78
7.	ORGANIGRAMME	79
7.1	ORGANIGRAMME SIMPLIFIE DU GROUPE AU 30 JUIN 2006	79
7.2	FILIALES ET PARTICIPATIONS	79
8.	PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	81
8.1	IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES EXISTANTES OU PLANIFIEES ET CHARGES MAJEURES LES GREVANT	81
8.2	QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES POUVANT INFLUENCER L'UTILISATION, FAITE PAR LA SOCIETE, DE SES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	81
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	82
9.1	PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2005, 2004 ET 2003 ET LES SEMESTRES CLOS LES 30 JUIN 2006 ET 2005	82
9.1.1	Présentation générale	82
9.1.2	Présentation des comptes consolidés inclus dans le document de base	82
9.1.3	Principaux éléments de formation du chiffre d'affaires	83
9.1.4	Présentation des coûts opérationnels	89
9.1.5	Acquisitions, cessions et évolution du périmètre de consolidation au cours du premier semestre 2006 et des trois derniers exercices	92
9.1.6	Événements récents	94
9.1.7	Principes comptables sensibles en IFRS	94
9.2	COMMENTAIRES SUR LES RESULTATS DES ACTIVITÉS	96
9.2.1	Comparaison des semestres clos le 30 juin 2006 et le 30 juin 2005	96
9.2.2	Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2004	110
9.2.3	Passage aux IFRS pour l'exercice clos le 31 décembre 2004	121
9.2.4	Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2003 en normes françaises	123
10.	TRÉSORERIE ET CAPITAUX	127
10.1	COMMENTAIRES SUR LA TRESORERIE ET LES CAPITAUX POUR LES SEMESTRES CLOS LE 30 JUIN 2006 ET LE 30 JUIN 2005	127
10.1.1	Flux de Trésorerie Consolidés	127
10.1.2	Ressources de financement	129
10.1.2.1	Endettement du Groupe	130
10.2	COMMENTAIRES SUR LA TRESORERIE ET LES CAPITAUX POUR LES EXERCICES 2005 ET 2004	131
10.2.1	Flux de Trésorerie Consolidés	131
10.2.2	Ressources de financement	133
10.2.2.1	Endettement du Groupe	133
10.2.3	Engagements hors bilan donnés par le Groupe	136
10.2.4	Obligations contractuelles	137
10.3	COMMENTAIRES SUR LA TRESORERIE ET LES CAPITAUX EN NORMES FRANÇAISES POUR LES EXERCICES 2004 ET 2003	138
10.3.1	Tableau des Flux de Trésorerie Consolidés	138
10.3.2	Ressources de financement	139
10.4	RISQUES DE MARCHÉ	139

11.	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	141
11.1	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT	141
11.2	LICENCES ET AUTORISATIONS	142
12.	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	143
13.	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE	144
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE	146
14.1	CONSEIL D'ADMINISTRATION	146
14.1.1	<i>Composition du Conseil d'administration</i>	146
14.1.2	<i>Censeurs</i>	147
14.1.3	<i>Biographies des membres du Conseil d'administration</i>	148
14.2	DIRECTION GENERALE DE LA SOCIETE	149
14.3	COMITES	150
14.3.1	<i>Comité stratégique</i>	150
14.3.2	<i>Comité de rémunération et de nomination</i>	150
14.3.3	<i>Comité d'audit</i>	150
14.4	CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE LA DIRECTION GENERALE	151
15.	REMUNERATION ET AVANTAGES	152
16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	153
16.1	DESCRIPTION DU ROLE ET DU FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	153
16.2	DIRECTION DE LA SOCIETE	154
16.3	CONTRATS ENTRE LES ADMINISTRATEURS ET LA SOCIETE	154
16.4	COMITES	154
16.4.1	<i>Comité stratégique</i>	154
16.4.2	<i>Comité de rémunération et de nomination</i>	155
16.4.3	<i>Comité d'audit</i>	156
16.5	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	157
17.	SALARIES	158
17.1	EFFECTIFS	158
17.2	PARTICIPATIONS ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS DETENUES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LES AUTRES MANDATAIRES SOCIAUX DANS LA SOCIETE	159
17.2.1	<i>Actions, autres valeurs mobilières donnant accès au capital social et options de souscription ou d'achat d'actions détenues par les membres du Conseil d'administration et les autres mandataires sociaux dans la Société</i>	159
17.2.2	<i>Options de souscription ou d'achat d'actions de la Société</i>	160
17.2.3	<i>Attribution d'actions gratuites sur le fondement des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce.</i>	162
17.2.4	<i>Accords de participation et d'intéressement</i>	162
18.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	164
18.1	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE	164
18.2	DROITS DE VOTE DES ACTIONNAIRES	165
18.3	CONTROLE DE LA SOCIETE	165
18.4	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE	165
19.	OPERATIONS AVEC LES APPARENTES	166
19.1	CONVENTIONS SIGNIFICATIVES CONCLUES AVEC DES APPARENTES	166
19.2	RAPPORTS SPECIAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES	167
19.2.1	<i>Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2005</i>	167
19.2.2	<i>Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2004</i>	171
19.2.3	<i>Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2003</i>	176

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE	180
20.1 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDES DU GROUPE EN NORMES IFRS POUR LES SEMESTRES CLOS LE 30 JUIN 2006 ET 2005	180
20.1.1 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du Groupe pour le semestre clos le 30 juin 2006	180
20.1.2 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes Pro Forma pour le semestre clos le 30 juin 2005	180
20.1.3 Comptes consolidés en normes IFRS du Groupe pour les semestres clos les 30 juin 2006 et 2005 et Pro Forma pour le semestre clos le 30 juin 2005	182
20.1.3.1 Comptes consolidés en normes IFRS du Groupe pour les semestres clos les 30 juin 2006 et 2005	182
20.1.3.2 Comptes consolidés Pro Forma pour le semestre clos le 30 juin 2005	203
20.2 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDES DU GROUPE EN NORMES IFRS POUR LES EXERCICES 2005 ET 2004	205
20.2.1 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du Groupe en normes IFRS pour les exercices 2005 et 2004	205
20.2.2 Comptes consolidés en normes IFRS du Groupe pour les exercices 2005 et 2004	208
20.3 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDES DU GROUPE 2004 ET 2003 EN NORMES FRANCAISES	252
20.3.1 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés en normes françaises pour l'exercice 2004	252
20.3.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés en normes françaises du Groupe pour l'exercice 2003	254
20.3.3 Comptes consolidés en normes françaises du Groupe pour l'exercice 2004	256
20.3.4 Comptes consolidés en normes françaises du Groupe pour l'exercice 2003	284
20.4 ÉTATS FINANCIERS PRO FORMA 2005	313
20.4.1 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés Pro Forma au 31 décembre 2005	313
20.4.2 Comptes consolidés Pro Forma pour l'exercice clos le 31 décembre 2005	315
20.5 TABLEAU DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	317
20.6 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	318
20.7 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	318
20.8 CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE	318
21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	319
21.1 CAPITAL SOCIAL	319
21.1.1 Montant du capital social	319
21.1.2 Titres non représentatifs de capital	319
21.1.3 Autocontrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions	319
21.1.4 Capital potentiel	320
21.1.5 Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré(e), ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital social	320
21.1.6 Informations sur le capital social de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et détail de ces options (en ce compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent)	320
21.1.7 Modifications du capital social	321
21.2 STATUTS	321
21.2.1 Objet social (article 2 des statuts)	321
21.2.2 Membres des organes d'administration, de direction et de surveillance	322
21.2.2.1 Composition du Conseil d'administration (article 8 des statuts)	322
21.2.2.2 Fonctionnement (article 8 des statuts)	322
21.2.3 Droits et obligations attachés aux actions (article 7.5 des statuts)	323
21.2.4 Modification des droits des actionnaires	323
21.2.5 Assemblées générales	324
21.2.5.1 Convocations aux assemblées (article 11.2 des statuts)	324
21.2.5.2 Participations aux assemblées (article 11.5 des statuts)	324
21.2.6 Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle	324
21.2.7 Franchissements de seuil (article 7.3 des statuts)	324
21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital social (article 6.2 des statuts)	325

22.	CONTRATS IMPORTANTS	326
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	327
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	328
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	329
	ANNEXE A Mandats exercés par les mandataires sociaux de Neuf Cegetel au cours des cinq dernières années	330
	ANNEXE B Rapport joint du Président du Conseil d'administration rendant compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place au sein du groupe Neuf Telecom	333
	ANNEXE C Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'administration de la société Neuf Telecom, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière	351
	GLOSSAIRE	352

1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

Monsieur Jacques Veyrat, Président Directeur général de Neuf Cegetel.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

« Nous attestons, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de base sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous avons obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de base ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de base. »

Monsieur Jacques Veyrat
Président Directeur général de Neuf Cegetel

2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

Ernst & Young Audit représenté par François Villard
Faubourg de l'Arche – 11 allée de l'Arche
92400 Courbevoie

Ernst & Young Audit a été nommé commissaire aux comptes titulaire lors de l'Assemblée générale mixte du 24 mai 2000 pour une durée de six exercices sociaux. Ses fonctions ont été renouvelées par l'assemblée générale ordinaire annuelle du 10 mai 2006 pour une durée de six exercices sociaux.

Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2011.

Constantin Associés représenté par M. François-Xavier Ameye
26, rue de Marignan
75008 Paris

Constantin Associés a été nommé commissaire aux comptes titulaire dans les statuts constitutifs de la Société pour une durée de six exercices sociaux. Ses fonctions ont été renouvelées par l'Assemblée générale ordinaire du 4 juin 2003 pour une durée de six exercices sociaux.

Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2008.

2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

Monsieur Jean-Marc Bastier
26, rue de Marignan
75008 Paris

Monsieur Jean-Marc Bastier a été nommé commissaire aux comptes suppléant lors de l'Assemblée générale ordinaire annuelle du 4 juin 2003 pour une durée de six exercices sociaux.

Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2008.

Auditex
Faubourg de l'Arche – 11, allée de l'Arche
92400 Courbevoie

Auditex a été nommé commissaire aux comptes suppléant lors de l'Assemblée générale mixte du 10 mai 2006 pour une durée de six exercices sociaux.

Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2011.

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1 PRESENTATION GENERALE DU GROUPE

Le Groupe est aujourd'hui le premier opérateur alternatif français à l'opérateur historique sur le marché des télécommunications fixes, avec un chiffre d'affaires consolidé Pro Forma de 2,7 milliards d'euros en 2005 et de 1,4 milliard d'euros au premier semestre 2006, plus de trois fois supérieur à celui de son plus proche concurrent. Seul opérateur alternatif présent sur tous les segments du marché français des télécommunications fixes, bénéficiant du réseau alternatif le plus étendu, le plus capillaire et le plus dégroupé en France, le Groupe propose des services Data, Voix Commutée et d'autres services aux marchés Grand Public, Entreprises et Opérateurs.

- **Marché Grand Public.** Le Groupe était en 2005 le premier concurrent de l'opérateur historique sur le marché Grand Public, avec un chiffre d'affaires consolidé 2005 Pro Forma de 738 millions d'euros (27% du chiffre d'affaires 2005 Pro Forma total). Au premier semestre 2006, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 409 millions d'euros (29% du chiffre d'affaires total), en croissance de 13% par rapport au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma, et avait plus de 3 millions de clients au 30 juin 2006 dont 1,4 million souscrivant à une offre ADSL.

Le Groupe s'est rapidement imposé sur le marché des services Data, sur lequel il propose une offre *multi-play* combinant l'accès à Internet haut débit, la ligne téléphonique, la téléphonie, la télévision sur ADSL et de nombreux autres services optionnels pouvant être souscrits à la carte.

Ce modèle, qui évolue en fonction des besoins du client, a permis au Groupe de se développer rapidement sur le marché de l'ADSL, avec une base de 1,4 million de clients au 30 juin 2006, construite sur une période de seulement 30 mois, et ce, alors même que le Groupe ne disposait pas d'une base de clients Internet bas débit significative à convertir vers l'ADSL. L'acquisition de l'activité accès d'AOL en France, si elle venait à être réalisée, permettrait à Neuf Cegetel d'augmenter significativement sa base de clients ADSL. D'après l'Agence France Presse, AOL comptait près d'un demi million d'abonnés ADSL en France fin 2005.

Le Groupe figure également parmi les principaux acteurs alternatifs pour les services de Voix Commutée, avec en particulier une offre de téléphonie fixe en présélection.

A la fin du premier semestre 2006, le Groupe est entré sur le marché de la téléphonie mobile avec une offre de forfaits de téléphonie mobile proposée via un accord de MVNO avec SFR et une offre de convergence fixe-mobile via un terminal hybride GSM-WiFi, le « TWIN ». Cette dernière marque une première en France dans la convergence fixe-mobile par WiFi.

- **Marché Entreprises.** Le Groupe est le premier concurrent de l'opérateur historique sur le marché des Entreprises avec un chiffre d'affaires 2005 Pro Forma de 908 millions d'euros (33% du chiffre d'affaires 2005 Pro Forma total) et, au premier semestre 2006, un chiffre d'affaires de 487 millions d'euros (34% du chiffre d'affaires total), en croissance de 8% par rapport au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma.

Sur ce marché, le Groupe propose des services Data *multi-play* adaptés aux besoins des entreprises, comprenant, au choix du client, l'abonnement téléphonique, la téléphonie, l'accès à Internet haut débit, les réseaux privés virtuels et d'autres services. 124 000 sites d'entreprises sont raccordés au réseau du Groupe au 30 juin 2006.

Le Groupe propose également des services de Voix Commutée traditionnels tels que la téléphonie en présélection et les numéros spéciaux « 800 » en libre appel, à coûts ou à revenus partagés, ainsi que d'autres services à valeur ajoutée tels que l'hébergement, à travers sa filiale cotée Jet Multimédia.

- **Marché des Opérateurs.** Le Groupe est le premier concurrent de l'opérateur historique sur le marché des Opérateurs, avec un chiffre d'affaires Pro Forma de 1 106 millions d'euros (40% du chiffre d'affaires 2005 Pro Forma total) et, au premier semestre 2006, un chiffre d'affaires de 527 millions d'euros (37% du chiffre d'affaires total), en décroissance de 6% par rapport au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma.

Le Groupe compte environ 200 clients Opérateurs, qui choisissent d'utiliser les offres de Data, de Voix Commutée ou d'hébergement du Groupe plutôt que de déployer leurs propres infrastructures de réseau ou qui achètent des infrastructures au Groupe. Les volumes très importants réalisés avec ses clients Opérateurs permettent au Groupe d'optimiser la répartition des coûts fixes de son réseau. Au 30 juin 2006, le Groupe gère près de 1 million de liens ADSL pour le compte d'opérateurs tiers et transporte près de 3 milliards de minutes par mois.

L'activité de revente aux opérateurs constitue une source de financement importante du Groupe : elle lui a permis en particulier de construire son réseau tout en limitant son endettement avec un ratio d'endettement net* sur EBITDA* sur 12 mois faible de 1,47 et un ratio d'EBITDA* sur les charges financières nettes* sur 12 mois de 19, au 30 juin 2006.

Depuis sa création, le Groupe a fait le choix stratégique de déployer sa propre infrastructure de réseau. Il détient aujourd'hui le réseau alternatif le plus important en France, avec près de 45 000 km de câbles de fibres optiques et la plus forte capillarité parmi les opérateurs alternatifs. Dès 2002, le Groupe a compris l'intérêt stratégique, économique et technique d'un réseau en propre tout IP ainsi que du dégroupage. A la fin du premier semestre 2006, son réseau de dégroupage est le plus important en France. Il connecte 1 025 Unités de Raccordement d'Abonnés (« URA ») permettant de couvrir 70% de la population de particuliers et d'entreprises ciblées et s'appuie sur une architecture et des équipements tout IP. Il permet au Groupe d'optimiser ses coûts de production et de maîtriser le développement et le déploiement rapide de nouveaux services innovants pour répondre aux besoins de ses clients. Au 30 juin 2006, le Groupe comptait 1,7 million de lignes dégroupées, sur un total de 3,35 millions en France.

L'activité du Groupe se caractérise par les points forts suivants :

- un positionnement multi-segments et *multi-play*, sur un marché français très attractif ;
- deux puissants moteurs de croissance : les marchés Grand Public et Entreprises ;
- les avantages du premier réseau alternatif français : des coûts optimisés, une offre de gros compétitive et rentable, une forte maîtrise technologique et une forte capacité d'innovation ;
- un fort levier opérationnel et une discipline financière stricte offrant des perspectives de génération de *cash flows* importants ; et
- une équipe dirigeante aux qualités d'anticipation et d'exécution reconnues.

A l'avenir, le Groupe entend conforter et développer sa position de premier opérateur alternatif multi-segments et *multi-play* sur le marché français, en s'appuyant sur son réseau IP pour offrir à ses clients Grand Public, Entreprises et Opérateurs des services constamment enrichis, toujours plus nombreux et devenant accessibles sur plusieurs terminaux. Sur ce marché, qui figure parmi les trois plus importants et dynamiques d'Europe, le Groupe poursuit une stratégie de croissance forte et d'optimisation des coûts qui devrait lui permettre de générer à l'avenir d'importants *cash flows*. Cette stratégie s'articule autour des axes prioritaires suivants :

- élargir fortement sa base de clients Data ;
- générer de nouveaux revenus en valorisant au mieux les bases existantes de clients ;
- maximiser les *cash flows* générés par la Voix Commutée aujourd'hui à maturité ;

* tel que défini dans le contrat d'emprunt et sur une base Pro Forma, voir paragraphe 10.2.2 du document de base et la note 12 de l'annexe aux comptes consolidés au 30 juin 2006

- poursuivre une politique d'innovations utiles, en particulier dans le domaine des services IP et de la convergence fixe-mobile ;
- maintenir de fortes synergies d'investissement et de coût entre les trois marchés du Groupe ; et
- saisir de manière disciplinée des opportunités ciblées de croissance externe.

La poursuite de cette stratégie permet au Groupe d'afficher des ambitions claires en matière de croissance, de performance financière et de rémunération de ses actionnaires.

En mai 2005, lors de l'annonce du rapprochement avec Cegetel, le Groupe avait annoncé deux principaux objectifs chiffrés pour 2007 :

- 2 millions de clients ADSL ; et
- une marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires de 20%.

Ces objectifs, sur la base des principales hypothèses décrites plus haut, sont confirmés et devraient être atteints avant les échéances promises :

- Si l'acquisition de l'activité accès d'AOL en France se conclut conformément au calendrier envisagé, les 2 millions de clients ADSL seront dépassés au 31 décembre 2006.
- Les améliorations opérationnelles du premier semestre permettent d'espérer que la marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires de 20% sera atteinte en rythme courant avant fin 2006.

En outre, le Groupe prévoit une croissance organique de son chiffre d'affaires plus forte au second semestre 2006 qu'au premier.

Pour 2007, le Groupe se donne comme objectif de poursuivre son modèle de croissance rentable :

- Pour son activité Grand Public, une croissance à deux chiffres est envisagée. Ce chiffre inclut une décroissance des revenus des offres de Voix Commutée et une croissance forte des offres Data liées au haut débit incluant la voix sur IP ainsi qu'une progression des offres de mobilité.
- Pour son activité Entreprises, une croissance entre 5 et 10% est envisagée, tirée par les offres Data. Compte tenu de la baisse globale de ce marché (que le Groupe estime avoir été de l'ordre de 5% au premier semestre 2006), cela représenterait une progression significative de la part de marché du Groupe, notamment sur le segment des petites entreprises.
- L'activité Opérateurs, qui peut varier en fonction du succès des offres des clients du Groupe ou d'opérations de consolidation, sera gérée comme en 2006 avec l'objectif de maximiser ses cash flows.
- L'EBITDA ajusté (pour une définition, voir paragraphe 9.2.1 du présent document de base) du Groupe devrait continuer son amélioration rapide. Le niveau d'investissements devrait légèrement ralentir, compte tenu de l'important effort réalisé en 2006 pour développer le réseau en partenariat avec les collectivités locales. En conséquence, le *cash flow* opérationnel (pour une définition, voir paragraphe 9.2.1 du présent document de base) qui est l'indicateur financier le plus pertinent aux yeux de la Société pour mesurer l'efficacité de son modèle de croissance rentable, devrait doubler en rythme courant entre début 2006 et fin 2007.
- Le Groupe prévoit le paiement d'un dividende au titre de l'exercice 2006 et devrait proposer, à partir de 2007, une distribution augmentant avec son *cash flow* opérationnel.

3.2 INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

Les tableaux ci-dessous présentent des extraits des comptes consolidés du Groupe pour les comptes semestriels aux 30 juin 2005 et 2006 en IFRS ainsi que des comptes au 30 juin 2005 sur une base Pro Forma et pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005 en IFRS, ainsi que des comptes au 31 décembre 2005 sur une base Pro Forma. Le lecteur est invité à lire la présentation suivante au regard des comptes consolidés du Groupe, qui figurent au paragraphe 20 du présent document de base.

Extraits des comptes de résultat semestriels aux 30 juin 2005 et 2006 en IFRS et au 30 juin 2005 sur une base Pro Forma

En millions d'euros	30 juin 2005	30 juin 2005 Pro Forma	30 juin 2006
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	649	1 376	1 423
Résultat opérationnel	(29)	(63)	24
Résultat net	(32)	(78)	107
Résultat net attribuable aux actionnaires de Neuf Cegetel . . .	(32)	(78)	108

Extraits des comptes de résultat consolidés 2004 et 2005 en IFRS et 2005 sur une base Pro Forma

En millions d'euros	31 décembre 2004	31 décembre 2005	31 décembre 2005 Pro Forma
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	1 178	1 826	2 752
Résultat opérationnel	(37)	(118)	(167)
Résultat net	(13)	(129)	(194)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Neuf Cegetel	(11)	(130)	(194)

Autres informations financières sur la base des comptes de résultats consolidés 2004 et 2005 en IFRS et 2005 sur une base Pro Forma et des comptes semestriels aux 30 juin 2005 sur une base Pro Forma et 2006 IFRS

En millions d'euros	31 décembre 2004	31 décembre 2005	31 décembre 2005 Pro Forma	30 juin 2005 Pro Forma	30 juin 2006
Marge brute après amortissement du réseau	356	523	746	357	440
Marge brute avant amortissement du réseau	467	700	995	469	567
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i>	40%	38%	36%	34%	40%
EBITDA	162	177	234	108	254
Coûts de restructuration	0	78	78	0	0
EBITDA ajusté	162	255	312	108	254
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i>	14%	14%	11%	8%	18%
Cash flow opérationnel	(208)	(29)	(96)	(105)	101
Résultat net	(13)	(129)	(194)	(78)	107
Dépréciations et mises au rebut	56	61	62	18	13
Coûts de restructuration	0	78	78	0	0
Résultat net ajusté	43	9	(54)	(60)	120

Pour une définition des informations financières présentées dans les tableaux du présent paragraphe, voir paragraphe 9.2.1 du présent document de base.

Informations sectorielles

Marché Grand Public

En millions d'euros (sauf nombre de clients et ARPU)	31 décembre 2004	31 décembre 2005	31 décembre 2005 Pro Forma	30 juin 2005 Pro Forma	30 juin 2006
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	246	493	738	363	409
<i>Dont Data</i>	82	262	336	147	247
<i>Dont Voix Commutée</i>	164	231	402	216	162
Marge brute sur coûts de production	108	260	376	167	219
Marge commerciale	(38)	52	60	(6)	66
Nombre de clients ADSL (en fin de période)	435 000	1 172 000	1 172 000	932 000	1 407 000
ARPU clients ADSL (euros ht par mois) (moyenne de la période)	26	30	30	29	32
Nombre de clients Voix Commutée (en fin de période)	801 000	2 106 000	2 106 000	2 266 000	1 868 000
ARPU clients Voix Commutée (euros ht par mois) (moyenne de la période)	16	14	15	15	14

Pour une définition des informations financières présentées dans les tableaux du présent paragraphe, voir paragraphe 9.2.1 du présent document de base.

Marché Entreprises

En millions d'euros (sauf chiffres opérationnels)	31 décembre 2004	31 décembre 2005	31 décembre 2005 Pro Forma	30 juin 2005 Pro Forma	30 juin 2006
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	462	668	908	451	487
<i>Dont Data</i>	145	275	396	188	217
<i>Dont Voix Commutée</i>	239	286	405	211	213
<i>Dont Autres Produits</i>	77	107	107	52	57
Marge brute sur coûts de production	175	231	316	156	207
Marge commerciale	111	139	175	87	154
Nombre de liens Data (en fin de période)	40 000	103 000	103 000	89 000	124 000
ARPL (euros ht par mois) (moyenne de la période)	373	343	383	413	312
Nombre de minutes Voix Commutée (en millions) (total sur la période)	4 595	6 543	9 058	4 634	5 776
Prix moyen de vente (centimes d'euros ht par minute) (moyenne de la période)	5,2	4,4	4,5	4,6	3,7

Pour une définition des informations financières présentées dans les tableaux du présent paragraphe, voir paragraphe 9.2.1 du présent document de base.

Marché Opérateurs

En millions d'euros (sauf chiffres opérationnels)	31 décembre 2004	31 décembre 2005	31 décembre 2005 Pro Forma	30 juin 2005 Pro Forma	30 juin 2006
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	470	664	1 106	562	527
<i>Dont Data</i>	60	157	256	120	137
<i>Dont Voix Commutée</i>	209	352	653	328	300
<i>Dont Autres Produits</i>	201	155	198	115	90
Marge brute sur coûts de production	185	209	303	146	141
Marge commerciale	174	188	272	130	131
 Nombre de liens Data (en fin de période)	 329 000	 1 051 000	 1 051 000	 994 000	 977 000
ARPL (euros ht par mois) (moyenne de la période)	26	20	22	22	22
 Nombre de minutes Voix Commutée (en millions) (total sur la période)	 6 990	 16 078	 38 737	 19 917	 17 775
Prix moyen de vente (centimes d'euros ht par minute) (moyenne de la période)	3,0	2,2	1,7	1,6	1,7

Pour une définition des informations financières présentées dans les tableaux du présent paragraphe, voir paragraphe 9.2.1 du présent document de base.

Extrait du bilan consolidé au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 (en IFRS)

En millions d'euros	31 décembre 2005	30 juin 2006
Total des actifs non courants	2 719	2 763
Total des actifs courants	1 121	1 193
Total Actif	3 840	3 956
Total capitaux propres	957	1 077
Total passifs non courants	1 365	1 276
Total passifs courants	1 517	1 603
Total Passif	3 840	3 956

Pour une définition des informations financières présentées dans les tableaux du présent paragraphe, voir paragraphe 9.2.1 du présent document de base.

4. FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent document de base, y compris les facteurs de risques décrits dans le présent paragraphe, avant de se décider, le cas échéant, à souscrire ou à acquérir des actions de la Société. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, ceux dont la Société estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que d'autres risques, non identifiés à la date d'enregistrement du présent document de base ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet significativement défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement, peuvent exister.

4.1 RISQUES RELATIFS AU GROUPE ET A SON ACTIVITÉ

4.1.1 *L'infrastructure technique et les systèmes informatiques du Groupe pourraient subir des dommages ou connaître des défaillances techniques.*

Le réseau et les installations techniques du Groupe (et notamment les sites d'hébergement, dont certains regroupent des équipements stratégiques) pourraient subir des dommages (câbles ou lignes sectionnées par exemple) ou connaître des défaillances (coupures de courant par exemple), notamment en raison de catastrophes naturelles (par exemple tremblements de terre, tempêtes, inondations), d'incendies ou d'actes terroristes.

En outre, les systèmes informatiques du Groupe pourraient faire l'objet de défaillances de logiciels ou d'effractions, de sabotages ou d'actes de vandalisme notamment si des pirates informatiques venaient à déjouer les barrières de sécurité du réseau informatique du Groupe, s'y infiltrer et perturber l'activité. Ces systèmes pourraient également être atteints par des virus risquant également d'être transférés aux clients du Groupe.

De tels événements pourraient provoquer des défaillances importantes du service fourni par le Groupe, étant précisé que le Groupe n'a pas souscrit de police d'assurance couvrant les pertes d'exploitation consécutives à des sinistres (voir paragraphe 6.6 du présent document de base). Le Groupe pourrait alors être contraint à affecter des ressources supplémentaires à celles déjà prévues pour réparer les dommages causés aux installations techniques ou pour développer des solutions en vue de résoudre des défaillances de logiciels, éradiquer les virus informatiques et renforcer les systèmes de sécurité afin de prévenir de nouvelles attaques. Cela pourrait entraîner des retards ou des perturbations dans l'activité du Groupe. Une interruption partielle de ses services pourrait avoir lieu ou leur qualité être atteinte, ce qui serait susceptible d'entraîner une perte de clientèle ou de nécessiter des mesures d'indemnisation au bénéfice des clients concernés. La gestion et la réputation du Groupe pourraient alors être affectées, de manière temporaire ou permanente, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière et ses résultats.

4.1.2 *Si le Groupe ne parvenait pas à suivre les évolutions rapides des technologies et des offres commerciales caractérisant ses secteurs d'activité, il pourrait avoir des difficultés à maintenir ou à développer sa clientèle ou à commercialiser ses offres dans des conditions de rentabilité satisfaisantes.*

Le marché des télécommunications sur lequel le Groupe est présent est caractérisé par une évolution accélérée à la fois des offres tarifaires, des services offerts et des technologies permettant de les produire. De nouveaux services, reposant sur des technologies nouvelles plus perfectionnées, pourraient rendre les services existants obsolètes ou difficiles à commercialiser. De plus, le développement de nouveaux types d'offres tarifaires, de services offerts ou de nouvelles technologies reposant sur des modèles économiques différents des modèles actuels pourrait remettre en cause le modèle économique du Groupe ou nécessiter de nouveaux investissements.

En particulier, le Groupe mise sur de nouvelles technologies telles que l'ADSL, la voix sur IP (voix transportée grâce au « Protocole Internet ») et le WiFi pour asseoir son développement. Même si ces technologies semblent aujourd'hui prometteuses, elles pourraient toutefois ne pas se développer comme le Groupe l'a prévu, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur l'évolution de son activité.

De même, de nouvelles technologies (Wimax, accès Data à très haut débit VDSL2 et « fibre à la maison » - « FTTx » permettant l'accès à Internet à des débits plus élevés que l'ADSL actuel par exemple) sont en phase d'expérimentation par le Groupe. Si le Groupe décidait d'inclure des prestations faisant appel à certaines de ces technologies dans son offre commerciale en remplacement à très grande échelle de l'ADSL, il devrait alors procéder à des investissements sur son réseau supérieurs à ceux actuellement prévus.

Enfin, le Groupe pourrait ne pas parvenir à améliorer ses offres de services existants, à développer de nouveaux services et à faire évoluer ses offres et leurs fonctionnalités. Il pourrait en outre ne pas parvenir à adapter la capacité de ses infrastructures, la gestion de ses clients, et de ses systèmes informatiques, en temps utile afin de suivre l'évolution du marché et des technologies.

Dans de telles circonstances, les services du Groupe pourraient devenir difficiles ou moins rentables à commercialiser, entraîner la perte de clients existants ou potentiels, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière et ses résultats.

4.1.3 Les actionnaires principaux du Groupe exercent une influence significative sur les opérations et la stratégie du Groupe.

A la date d'enregistrement du présent document de base, Louis Dreyfus et SFR détenaient respectivement une participation de 35,13% et 40,66%¹ du capital et des droits de vote de la Société. Dans l'hypothèse de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché EuronextTM Paris, ces deux actionnaires pourraient continuer à détenir une participation importante dans le capital de la Société et à influencer d'une manière significative les opérations et la stratégie du Groupe. Les objectifs économiques du Groupe et ceux de ses actionnaires principaux pourraient ne pas toujours être en phase comme dans le cadre de la convergence fixe-mobile, pour laquelle le Groupe est en concurrence avec SFR. Ainsi, le Groupe a lancé des offres de téléphonie mobile concurrentes à celles de SFR. De même, SFR pourrait devenir un concurrent du Groupe en tant que fournisseur de services ADSL. Plus généralement, SFR ou Louis Dreyfus pourraient poursuivre, directement ou à travers leurs filiales, des activités qui pourraient être en concurrence avec celles du Groupe (notamment dans le cadre de ses projets de croissance externe) ou ne pas favoriser la capacité du Groupe à poursuivre des opportunités, dans un sens qui ne soit pas en phase avec ses propres intérêts stratégiques.

De tels événements pourraient avoir un impact défavorable sur l'activité, le développement et les résultats du Groupe.

4.1.4 La dépendance du Groupe envers certains tiers pour les droits de passage ou d'autres opérateurs pour l'acheminement d'une partie de son trafic, pourrait affecter le délai, la qualité ou le coût de fourniture des services du Groupe.

Le Groupe doit obtenir des droits de passage et des autorisations auprès d'autorités administratives, de particuliers ou d'autres opérateurs afin d'accéder aux immeubles ou à des infrastructures de réseaux appartenant à des tiers. Le Groupe pourrait rencontrer des difficultés ou des oppositions de certains de ces tiers qui refuseraient éventuellement, dans les conditions légales applicables, un tel droit de passage. Une telle situation aurait pour effet d'empêcher ou de retarder le raccordement de sites ou de clients, de limiter le développement des offres du Groupe et d'influer sur sa capacité à fournir ses services à ses clients dans les conditions prévues de délai, de qualité et de coûts.

En outre, pour pouvoir raccorder à son réseau certains sites secondaires dont la taille ou l'éloignement géographique ne permet pas de justifier économiquement le raccordement en câbles de fibres optiques, le Groupe utilise parfois des liaisons louées à d'autres opérateurs et notamment à l'opérateur historique. Ainsi, pour le transport de son trafic de communications locales, longue distance, vers les mobiles et vers l'international, ainsi que la fourniture de liens d'accès, le Groupe dépend en partie de France Télécom, des opérateurs mobiles et d'opérateurs internationaux. Ces achats représentent environ la moitié des charges externes 2005 Pro Forma du Groupe. Le Groupe est notamment soumis à des tarifs d'interconnexion fixés par France Télécom contrôlés *a posteriori* par l'ARCEP (voir ci-après le facteur de risque « L'évolution des conditions d'interconnexion pourrait avoir un impact négatif sur l'activité et la situation financière du Groupe »).

¹ Sous réserve que Louis Dreyfus n'exerce pas son droit de préemption sur une partie des actions cédées par Belgacom (voir paragraphe 18.1 du document de base).

De plus, pour certaines de ses offres (par exemple son offre de téléphonie mobile), le Groupe achète des prestations de gros et des offres commerciales avec des réductions au volume auprès des opérateurs mobiles dans le cadre de contrats bilatéraux. Le Groupe ne peut pas garantir l'évolution de ces conditions ce qui pourrait avoir un effet négatif sur son activité, sa situation financière et ses résultats.

Enfin, le Groupe est en concurrence directe avec certains de ces opérateurs qui pourraient être tentés de ne pas lui fournir leurs prestations à des conditions souhaitables, d'en retarder la fourniture ou encore de dégrader la qualité ou d'augmenter le coût des capacités nécessaires pour acheminer le trafic du Groupe.

Le Groupe pourrait alors être contraint de fournir des services à ses clients dans des conditions économiques moins favorables, voire ne pas être en mesure de fournir des services à certains clients, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière et ses résultats.

4.1.5 La perte ou la diminution d'activité de certains clients majeurs pourrait avoir un impact négatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière et ses résultats.

Un nombre limité de clients génère une part importante du chiffre d'affaires du Groupe : les dix principaux clients représentaient environ 25% du chiffre d'affaires consolidé Pro Forma au 31 décembre 2005 et 26% du chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2006 (voir paragraphe 6.4 ci-après) et les cinq premiers clients du Groupe représentaient environ 21% du chiffre d'affaires consolidé Pro Forma au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006.

En particulier, SFR, premier client du Groupe, représentait environ 10% du chiffre d'affaires consolidé Pro Forma au 31 décembre 2005 et du chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2006. Le contrat cadre conclu avec SFR en 2005 expire en 2010. Une renégociation des conditions tarifaires de ce contrat doit toutefois intervenir avant la fin de l'année 2007 et le Groupe n'est pas en mesure de prédire l'issue et les conditions économiques résultant de cette négociation.

La perte ou la diminution d'activité de l'un ou de plusieurs de ses clients majeurs pourrait avoir un impact négatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière et ses résultats.

4.1.6 Des retards de ses fournisseurs dans la livraison des équipements nécessaires au raccordement des clients et au développement du réseau ou la difficulté ou l'impossibilité d'accéder à certains contenus pourraient retarder le déploiement des services du Groupe.

Pour les équipements nécessaires au raccordement de ses clients et au développement de son réseau (modems, DSLAM, routeurs, terminaux mobiles par exemple), le Groupe fait appel à un petit nombre de fournisseurs sélectionnés en particulier pour leur qualité et leur coût. En outre, le Groupe ne dispose pour l'instant en ce qui concerne les décodeurs TV que d'un seul fournisseur. La défaillance de l'un de ces fournisseurs, des retards dans l'obtention auprès de ces derniers de certains équipements ou une mauvaise anticipation des besoins futurs en équipements pourraient ralentir le Groupe dans le développement et la commercialisation de nouveaux services, retarder le raccordement de nouveaux clients au réseau ou engendrer des coûts supplémentaires.

D'autre part, le Groupe pourrait ne pas avoir accès dans des conditions satisfaisantes aux contenus nécessaires pour pouvoir proposer des offres attractives (chaînes de télévision diffusées par ADSL et services mobiles notamment).

Si le Groupe ne parvenait pas à gérer efficacement ces risques, cela pourrait avoir un impact négatif sur son activité, sa situation financière et ses résultats.

4.1.7 Le Groupe pourrait rencontrer des difficultés à intégrer les sociétés acquises ou à tirer profit des partenariats et joint-ventures.

Le Groupe a mené depuis 2001 une politique active de croissance externe (voir paragraphe 5.1.5 du présent document de base).

Le Groupe a notamment acquis Cegetel en août 2005. Il a, depuis ce rapprochement, interconnecté son réseau avec celui de Cegetel, unifié les offres sur un catalogue commun, réorganisé les équipes et

mis en œuvre un plan de départs volontaires. Le Groupe est en outre en voie de finaliser l'unification des systèmes informatiques. Malgré cela, le Groupe pourrait ne pas parvenir à dégager la totalité des synergies attendues de l'opération. De même, les frais de restructuration du Groupe pourraient être plus importants que ceux qui ont été prévus et provisionnés en 2005.

De plus, le Groupe pourrait dans l'avenir être amené à développer ses activités à travers de nouvelles acquisitions, des partenariats ou des joint-ventures. Une telle stratégie de développement pourrait présenter pour le Groupe des risques supplémentaires, comme l'impossibilité éventuelle d'intégrer les activités des sociétés acquises avec celles du Groupe. Le Groupe pourrait, de surcroît, rencontrer des difficultés à fidéliser les clients de ces sociétés et leurs employés clés ou d'autres difficultés qui pourraient l'empêcher de réaliser tous les bénéfices attendus de ces opérations.

Toute difficulté majeure liée à l'intégration de Cegetel ou de toute autre société que le Groupe serait susceptible d'acquérir à l'avenir, pourrait avoir un impact négatif sur la qualité des services du Groupe, sur son activité, sa situation financière et ses résultats.

4.1.8 Le Groupe est dépendant de certains dirigeants et collaborateurs-clés.

La réussite du Groupe dépend notamment de son aptitude à fidéliser et motiver ses dirigeants et collaborateurs clés ainsi qu'à attirer de nouveaux collaborateurs compétents et qualifiés. Dans le contexte de forte croissance de l'activité et de concurrence accrue sur ses marchés, le Groupe pourrait être confronté au départ de certains de ses dirigeants et collaborateurs clés ou rencontrer des difficultés à attirer de nouveaux collaborateurs.

Le départ de collaborateurs clés ou l'incapacité à attirer, fidéliser, former et motiver du personnel suffisamment qualifié pourrait avoir un impact négatif sur l'activité et les résultats du Groupe.

4.1.9 Le Groupe a réalisé des bénéfices au cours du premier semestre 2006 mais ne peut pas garantir qu'il réalisera à nouveau des bénéfices à l'avenir.

Le bénéfice du Groupe dépend de nombreux facteurs décrits au chapitre 9 du présent document de base, notamment la croissance de ses bases clients et des revenus générés par ces clients ainsi que la maîtrise de ses coûts de production, de ses frais commerciaux et administratifs et de ses investissements. Grâce à l'évolution favorable de ces facteurs au premier semestre 2006, le résultat net consolidé du Groupe s'est élevé à 107 millions d'euros au premier semestre 2006 contre des pertes nettes consolidées Pro Forma de 78 millions d'euros au premier semestre 2005 et de 194 millions d'euros pour l'exercice 2005. Le Groupe ne peut toutefois garantir qu'il réalisera à nouveau des bénéfices à l'avenir.

4.1.10 Le Groupe ne peut garantir qu'il versera des dividendes dans le futur.

La distribution de dividendes dépend d'un certain nombre de facteurs et de circonstances existant au moment où elle est décidée tels que l'activité du Groupe, sa situation financière, ses résultats, sa stratégie de développement et l'intérêt de ses actionnaires. La Société envisage le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2006. Le Groupe ne peut toutefois pas garantir qu'il pourra effectuer un tel versement ni qu'il en effectuera à l'avenir.

4.1.11 Le Groupe a appliqué les nouvelles normes comptables IFRS en 2005, ce qui l'a amené, dans certains cas, à prendre des positions pour leur application en l'absence de précisions émanant des organismes de normalisation.

En juin 2002, l'Union européenne a adopté une nouvelle réglementation imposant à toutes les sociétés cotées d'appliquer les normes « IFRS » (*International Financial Reporting Standards*) dans leurs comptes et ce, dès le 1^{er} janvier 2005. Dans certains cas, en l'absence de précisions émanant des organismes de normalisation, le Groupe a dû prendre des positions, qui sont mentionnées à la note 2 de l'annexe aux comptes consolidés. Le Groupe ne peut garantir que ces positions seront confirmées par ces organismes de normalisation ou, le cas échéant, par les autorités de marché. Par ailleurs, la comparabilité des comptes du Groupe avec ceux d'autres sociétés peut être affectée par les options ou méthodes comptables retenues par chaque société dans le cadre de la première application des normes IFRS.

4.2 RISQUES RELATIFS AU SECTEUR D'ACTIVITE DU GROUPE

4.2.1 Le développement du Groupe dépend de l'évolution de la demande sur le marché des télécommunications, notamment de celle pour les services Data.

Le développement du Groupe dépend de l'augmentation de l'utilisation d'Internet, du commerce électronique, des services de transmission de données, des applications multimédias et d'autres applications consommatrices de bande passante. L'évolution du Groupe est liée à une utilisation croissante de ces services en France au cours des prochaines années.

Si la demande pour les services offerts par le Groupe ne progressait pas comme prévu, en volume comme en valeur, le Groupe pourrait ne pas parvenir à atteindre ses objectifs en termes d'abonnés et/ou de sites raccordés en 2007 et le chiffre d'affaires du Groupe pourrait ne pas évoluer comme prévu, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur la rentabilité du Groupe.

En outre, bien que la Société prévoie une diminution du chiffre d'affaires des services Voix Commutée, une baisse plus forte que prévue pourrait avoir un impact négatif sur les *cash flows* opérationnels disponibles pour investir dans les autres secteurs porteurs de croissance comme le secteur Data.

4.2.2 Le Groupe doit faire face à une forte concurrence sur ses trois marchés : Grand Public, Entreprises et Opérateurs.

Le marché Grand Public est soumis à une concurrence importante, qui pourrait s'intensifier par des mouvements de concentration des acteurs présents ou par l'arrivée de nouveaux concurrents tels que les câblo-opérateurs, les opérateurs mobiles ou d'autres opérateurs utilisant les offres « ADSL nu » de France Télécom (voir paragraphe 6.7.1 du présent document de base). Cette concurrence pourrait de nouveau donner lieu à une forte pression sur les prix. Par ailleurs, le marché Grand Public est soumis à une pression constante des clients nécessitant d'adapter régulièrement les offres du Groupe pour en maintenir l'attrait. Cette situation pourrait conduire le Groupe à baisser ses prix et/ou augmenter ses investissements et/ou dépenses d'acquisition de nouveaux clients.

Sur le marché Entreprises, la concurrence, bien que moins forte que sur le marché Grand Public, pourrait également se renforcer par la concentration de certains opérateurs pour former des concurrents plus forts ou par l'arrivée de nouveaux acteurs. Ainsi, les compagnies d'électricité, les sociétés de chemins de fer, les opérateurs hertziens, les revendeurs de télécommunications, les utilisateurs finaux importants disposant de réseaux privés ou les câblo-opérateurs pourraient à l'avenir devenir des concurrents du Groupe sur le marché Entreprises.

Sur le marché Opérateurs, de nouvelles offres de gros pourraient concurrencer les offres du Groupe. A titre d'exemple, les collectivités locales sont désormais autorisées à devenir opérateurs de réseaux de télécommunications ou opérateurs de services de détail en cas d'insuffisance de l'initiative privée et pourraient donc venir concurrencer le Groupe.

Certains concurrents du Groupe peuvent disposer de ressources plus importantes notamment dans le domaine financier, technique, commercial ou marketing. En outre, certains d'entre eux peuvent bénéficier d'une notoriété supérieure et d'une clientèle existante plus importante que le Groupe. Ces concurrents pourraient être en mesure de réagir plus rapidement aux technologies nouvelles ou émergentes et à l'évolution des exigences des clients ou encore de consacrer des ressources plus importantes au développement, à la promotion, à la vente et au support de leurs produits. De même, certains concurrents pourraient mieux réussir que le Groupe dans leurs efforts pour attirer et fidéliser la clientèle.

Le Groupe pourrait ne pas parvenir à faire face à ses concurrents, et notamment ne pas réussir à fournir des services satisfaisants en termes de fonctionnalités, de prix et de qualité par rapport à ses concurrents, ce qui aurait notamment pour conséquence une augmentation du taux de désabonnement sur les marchés Grand Public et Entreprises. Une telle situation pourrait avoir un impact négatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière et ses résultats.

4.2.3 Les allégations relatives aux risques de santé présentés par les fréquences radiophoniques produites par les appareils de téléphonie mobile ou les terminaux WiFi pourraient entraîner une diminution de l'utilisation de la téléphonie mobile ou du WiFi, ou des litiges impliquant le Groupe.

Des préoccupations ont été exprimées ces dernières années au sujet de l'éventualité de risques pour la santé humaine dus à l'exposition à des émissions de radio-fréquences ou à des champs

électromagnétiques provenant de téléphones mobiles et ce, même à des niveaux d'exposition inférieurs aux seuils actuellement fixés. Ces préoccupations ont été relayées par des campagnes d'opinion mais ne représentent pas actuellement l'opinion commune des experts. Alors qu'à ce jour le Groupe n'a connaissance d'aucun élément permettant de démontrer l'existence de risques pour la santé liés à ces émissions de radiofréquences ou à ces champs électromagnétiques, les risques potentiels ou perçus par le public pourraient avoir des conséquences négatives significatives sur le résultat des activités Data ou de téléphonie mobile du Groupe en raison d'une diminution du nombre de clients, d'une baisse de la consommation par client ou de contentieux.

Si, le cas échéant, des éléments venaient démontrer l'existence de risques pour la santé, l'usage des téléphones mobiles ou terminaux WiFi pourrait être réglementé, par exemple au travers de la limitation du niveau d'émission des terminaux ou des antennes radio. De telles réglementations pourraient avoir des conséquences négatives sur les opérations du Groupe et sur ses résultats. En outre, le Groupe, ainsi que les autres acteurs des marchés de la téléphonie mobile et du WiFi, pourrait faire l'objet de procédures judiciaires mettant en cause sa responsabilité.

4.3 RISQUES REGLEMENTAIRES ET JURIDIQUES

4.3.1 L'évolution des conditions d'interconnexion pourrait avoir un impact négatif sur l'activité et la situation financière du Groupe.

L'environnement dans lequel le Groupe évolue est fortement marqué par la mise en œuvre d'une réglementation sectorielle, notamment en ce qui concerne les tarifs d'interconnexion.

Ainsi, le prix de revient des offres du Groupe dépend particulièrement des conditions tarifaires et techniques fixées par France Télécom dans son catalogue d'interconnexion (révisé annuellement) et dans son offre de référence sur le dégroupage (révisé sans périodicité fixe), ainsi que des conditions d'interconnexion avec d'autres opérateurs alternatifs de boucle locale fixe. Dans le nouveau cadre réglementaire (voir paragraphe 6.7 du présent document de base), les tarifs des offres de gros sont établis par France Télécom et peuvent être modifiés *a posteriori* par l'ARCEP. Les délais d'intervention sur un tarif contestable pourraient en conséquence avoir également un impact négatif sur l'activité du Groupe, les prestations achetées par le Groupe à France Télécom représentant environ 40 % de ses charges externes 2005 sur une base Pro Forma ainsi qu'au premier semestre 2006. De manière générale, la politique adoptée par l'ARCEP sur ces tarifs pourrait avoir des conséquences significatives sur la rentabilité du Groupe.

Le Groupe bénéficie aujourd'hui de tarifs d'interconnexion favorables, avec l'option 1 et les offres *DSL Access* (voir paragraphe 6.3.2.1 du présent document de base). L'option 5, principalement utilisée par d'autres opérateurs alternatifs, est quant à elle sujette à des tarifs plus élevés. La nécessité de maintenir une régulation tarifaire sur ces offres doit être réexaminée à la fin de l'année 2006.

Un allègement, voire une suppression du contrôle tarifaire pourrait réduire l'avantage concurrentiel du Groupe au profit d'autres opérateurs alternatifs qui seraient susceptibles ainsi de bénéficier d'un réseau de couverture nationale à des conditions économiques un peu plus favorables.

4.3.2 Le Groupe est soumis à diverses réglementations qui pourraient évoluer de manière défavorable.

Les activités du Groupe sont soumises à des réglementations spécifiques en matière de télécommunications au niveau européen et national (pour une description de la réglementation applicable, voir paragraphe 6.7.1 du présent document de base). En fonction de l'évolution de ses activités et de la réglementation du marché des télécommunications, le Groupe pourrait à l'avenir se voir imposer par l'ARCEP des obligations (par exemple des obligations de mise à disposition ou de contrôle de tarifs d'interconnexion) en tant qu'opérateur exerçant une puissance significative sur certains marchés de gros (en plus de celles déjà imposées sur le marché de la terminaison d'appel – voir paragraphe 6.7.1 du présent document de base).

Des changements de politique ou de réglementation dans l'Union Européenne et en France pourraient avoir lieu et avoir un effet défavorable important sur les activités et sur la croissance du Groupe si ces changements augmentaient les coûts de production du Groupe ou entraînaient une diminution imprévue des prix de l'opérateur historique influençant en conséquence les prix du marché.

De même, l'adoption récente de la réglementation relative à la conservation des données des communications électroniques (notamment avec le décret du 24 mars 2006) pourrait créer de nouvelles contraintes et avoir un impact négatif pour le Groupe.

De telles évolutions de la réglementation applicable au Groupe pourraient avoir un impact négatif sur son activité, sa situation financière et ses résultats.

4.3.3 Le Groupe pourrait voir sa responsabilité engagée au titre de ses activités et des services qu'il propose.

Le Groupe pourrait voir sa responsabilité engagée ou recherchée notamment sur la base :

- de la réglementation applicable aux fournisseurs d'accès à Internet et opérateurs de portails quant au contenu diffusé sur les sites accessibles par leur biais. Des actions judiciaires ont en effet été dirigées en France et à l'étranger à leur encontre notamment pour violation du droit de la presse, de la vie privée et contrefaçon de marque. Cette responsabilité est cependant aujourd'hui limitée par la réglementation en vigueur ;
- du détournement de services proposés par le Groupe à des fins illégitimes ou dommageables pour des tiers (par exemple, l'envoi de courriers électroniques diffamatoires ou la publication sur des sites gérés par les clients de contenus faisant l'objet de droits de propriété intellectuelle sans disposer des autorisations nécessaires – voir paragraphe 6.7.3 du présent document de base), si le Groupe ne parvenait pas à les enrayer suffisamment rapidement ;
- de la réglementation applicable aux programmes de télévision. En effet, en tant que distributeur de contenus audiovisuels, le Groupe pourrait être mis en demeure de cesser la distribution d'une chaîne de télévision ou être soumis à certaines sanctions par le CSA ;
- de la violation de leurs obligations déontologiques par les éditeurs ou fournisseurs de services produisant ou exploitant les services télématiques auxquels le Groupe donne accès.

De tels événements pourraient nuire à l'attractivité des services offerts par le Groupe ou générer des coûts supplémentaires pour le Groupe et ainsi avoir un impact négatif sur son activité, sa situation financière et ses résultats.

4.3.4 Le Groupe doit faire face à des litiges avec certains abonnés, associations de consommateurs, concurrents et autorités de régulation et de contrôle.

Dans le cadre de ses activités courantes, le Groupe est impliqué dans diverses procédures juridiques et contentieuses. Le Groupe peut être impliqué dans des procédures judiciaires engagées par des associations de consommateurs ou par ses abonnés concernant les conditions et la qualité de ses prestations de services. Il peut également être impliqué dans des procédures engagées par des concurrents ou des enquêtes ou des litiges avec les autorités de régulation et de contrôle, des concurrents ou d'autres personnes. Les charges qui peuvent en résulter font l'objet de provisions quand elles sont probables et qu'elles peuvent être soit quantifiées, soit estimées à l'intérieur d'une fourchette raisonnable. Bien que le Groupe estime qu'il est peu probable que les procédures en cours aient un effet défavorable significatif sur sa situation financière, aucune assurance ne peut être donnée sur l'issue de ces procédures.

Si le Groupe ne maîtrise pas les risques associés à ces litiges, cela pourrait avoir un impact défavorable significatif sur son image ou ses résultats financiers.

Pour une description des procédures judiciaires et d'arbitrage significatives dans lesquelles le Groupe est actuellement impliqué, voir le paragraphe 20.7 du présent document de base.

4.4 RISQUES INDUSTRIELS ET ENVIRONNEMENTAUX

Le Groupe estime qu'à la date d'enregistrement du présent document de base ses activités ne présentent pas de risques significatifs pour l'environnement.

4.5 RISQUES DE MARCHÉ

Pour une description des risques du marché, voir le paragraphe 10.4 du présent document de base.

5. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE ET AU GROUPE

5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION

5.1.1 Dénomination sociale

La dénomination sociale de la Société est « Neuf Cegetel ».

5.1.2 Lieu et numéro d'immatriculation

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 414 946 194.

5.1.3 Date de constitution et durée

La Société a été constituée le 23 décembre 1997 pour une durée de quatre-vingt-dix-neuf années expirant en conséquence le 23 décembre 2096.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de la Société est situé au 40-42, quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt.

La Société est une société anonyme de droit français à conseil d'administration, régie notamment par les dispositions du livre II du Code de commerce et du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

5.1.5 Historique

Création de la Société et développement du réseau et de l'activité Opérateurs

La Société a été créée en décembre 1997 par le groupe français de négoce international Louis Dreyfus, sous la dénomination de LDCOM. Elle exerçait alors l'activité d'opérateur d'infrastructures de télécommunications et commercialisait des droits d'utilisation à long terme (entre 15 et 25 ans) de son réseau de câbles de fibres optiques auprès des autres opérateurs de télécommunications (avec, à l'époque, plus de 150 opérateurs actifs sur le marché). Cette activité a très largement contribué au financement du réseau construit par la Société.

La Société a, dès sa création, progressivement déployé son propre réseau en procédant à l'installation de fourreaux et de câbles de fibres optiques le long des fleuves, des autoroutes et des pipelines. Elle a également construit des boucles métropolitaines donnant accès à l'ensemble des nœuds de trafic en zone urbaine. Elle a enfin installé des équipements de collecte et de transport de la Voix et de la Data, ainsi que des centres d'hébergement. La mise en place de ce réseau étendu lui a ainsi permis d'en accroître la capillarité et de desservir le cœur de la plupart des grandes agglomérations françaises.

Dès 2002, la Société a été l'un des premiers opérateurs à engager la transition de son réseau vers l'IP et à mettre en œuvre un programme de dégroupage qui a été fortement développé en 2004 et 2005. En 2005, le réseau du Groupe s'est enrichi des capacités déployées par Cegetel, notamment un important réseau de câbles de fibres optiques le long des voies ferrées et des infrastructures de réseau Voix et Data.

Au 30 juin 2006, le réseau de dégroupage du Groupe comportait 1 025 Unités de Raccordement d'Abonnés (« URA ») offrant une couverture de 70% de la population ciblée et permettant de connecter directement la ligne de cuivre d'un abonné (la « boucle locale ») avec le réseau du Groupe (« dégroupage »). A la même date, le Groupe gérait 1,7 million de lignes dégroupées pour ses clients Grand Public et Entreprises et pour le compte d'opérateurs tiers.

Aujourd'hui, le Groupe dispose d'un réseau moderne tout IP, capillaire et sécurisé de près de 45 000 kilomètres de câbles de fibres optiques (pour davantage de détails sur le réseau, voir le paragraphe 6.3 du présent document de base). Ce réseau tout IP et le dégroupage sont aujourd'hui des atouts majeurs du Groupe.

Entrée sur les marchés Entreprises et Grand Public

A partir de 2001, la forte croissance organique de la Société s'est accompagnée d'opérations de croissance externe qui lui ont ouvert l'accès aux marchés Entreprises et Grand Public.

Acteur majeur dans la consolidation du secteur, la Société a fait son entrée sur le marché des services de télécommunications aux Entreprises par l'acquisition de Kaptech (décembre 2001), puis de Belgacom France (mars 2002), de FirstMark Communication (juin 2002), de Ventelo (novembre 2002) et enfin de Siris (mai 2003).

L'entrée de la Société sur le marché Grand Public s'est réalisée avec l'acquisition en août 2002, auprès de Telecom Italia, de 9telecom Réseau, qui était à cette date le troisième opérateur en France dans la téléphonie fixe avec environ 800 000 clients Grand Public. Avec cette acquisition, la Société a également pris le contrôle de Jet Multimédia, filiale de 9 Telecom Réseau et partenaire majeur des Entreprises pour les services d'hébergement à valeur ajoutée (voir paragraphe 6.2.2.2 du présent document de base).

Ces acquisitions ont permis à la Société d'accéder à de nouveaux segments du marché des télécommunications et d'accroître ses parts de marché sur ces segments, d'atteindre une taille critique, en s'appuyant sur un réseau unifié, et d'affirmer son positionnement vis-à-vis de l'opérateur historique.

Le chiffre d'affaires de la Société est ainsi passé de 3 millions d'euros en 1998 à 182 millions d'euros en 2001 et à 566 millions d'euros en 2002, alors que son EBITDA ajusté (pour une définition, voir paragraphe 9.2.1 du présent document de base), nul en 1998, s'est élevé à 40 millions d'euros en 2001, et à 20 millions d'euros en 2002.

Développement de l'offre ADSL pour le Grand Public

En février 2004, la Société a changé de dénomination sociale pour devenir « Neuf Telecom », marque bénéficiant d'une forte notoriété auprès du grand public. Au même moment, une étape fondatrice dans le développement des services du Groupe à destination du Grand Public était franchie avec le lancement sur ce marché d'une offre ADSL (technologie permettant le transport à haut débit des données sur Internet) à 14,90 euros ttc par mois, accompagnée d'un forfait de téléphonie illimitée. Ce lancement a constitué une étape majeure dans le développement de l'offre Grand Public du Groupe en posant les premiers jalons de la construction de son offre *multi-play*. Celle-ci a ensuite été enrichie de la voix sur IP et de la télévision par ADSL. Moins d'un an après, dès fin 2004, la Société totalisait 440 000 clients ADSL sous la marque Neuf Telecom.

Accélération du développement sur les marchés Grand Public et Entreprises

Le rapprochement avec Cegetel (voir paragraphe 5.2.1 du présent document de base) est intervenu en 2005, pour donner naissance au groupe Neuf Cegetel, le premier opérateur français de télécommunications fixes alternatif à l'opérateur historique.

Auparavant, concurrent direct de la Société sur l'essentiel de ses marchés, Cegetel était un opérateur alternatif de télécommunications fixes majeur en France, présent sur les segments Grand Public, Entreprises et Opérateurs. Cegetel possédait en outre un réseau national longue distance de câbles de fibres optiques d'une longueur de près de 23 000 kilomètres, un important réseau voix et un réseau de dégroupage.

Ce rapprochement a notamment permis au Groupe :

- de doubler sa taille sur ses marchés et de consolider ainsi sa position face à l'opérateur historique et à ses autres concurrents, renforçant ainsi ses marges ; et
- de mutualiser les réseaux, d'en accroître la capillarité, la sécurité et la performance, réduisant ainsi ses coûts et ses investissements.

Le rapprochement entre les deux sociétés est aujourd'hui en cours de finalisation dans la plupart des domaines. Dès la fin de l'année 2005, la Société a interconnecté son réseau avec celui de Cegetel pour disposer d'un réseau unique optimisé. Les systèmes informatiques sont en voie d'unification, les principales opérations de migration ayant été effectuées au cours du premier semestre 2006. La Société a également unifié les offres sur un catalogue commun et réorganisé les équipes. Cette réorganisation a conduit à la mise en place d'un plan de départs volontaires, qui a été intégralement réalisé au cours du premier trimestre 2006, les départs définitifs correspondants pouvant néanmoins s'étendre sur une plus longue période afin de permettre une réorganisation harmonieuse des services. L'opération a ainsi permis de réaliser d'importantes synergies.

Dans le même temps, le Groupe a confirmé ses efforts de croissance organique et d'innovation. Au cours du premier semestre 2006, le Groupe a ainsi conquis 235 000 nouveaux clients ADSL Grand Public et a raccordé 21 000 sites Entreprises supplémentaires à son réseau.

En outre, en 2006, le Groupe a engagé trois nouveaux développements importants :

- depuis février 2006, une offre *multi-play* dédiée aux Très Petites Entreprises (TPE), segment de marché sur lequel les opérateurs sont traditionnellement peu présents : « 9pass » (voir paragraphe 6.2.2.2 du présent document de base) ;
- depuis fin avril 2006, une offre de téléphonie mobile à destination du marché Grand Public, par le biais d'un accord d'opérateur mobile virtuel (« MVNO ») avec SFR : « Neuf Mobile » (voir paragraphe 6.2.1.2 du présent document de base) ; et
- depuis avril 2006, une offre de téléphonie hybride, qui marque une première étape importante dans la convergence fixe-mobile. Cette offre (voir paragraphe 6.2.1.2 du présent document de base) permet à un abonné de téléphoner dans le cadre du forfait illimité de sa ligne fixe depuis un terminal mobile doté de la technologie sans fil WiFi, comme le terminal hybride GSM-WiFi « TWIN » proposé par le Groupe depuis juin.

Au 30 juin 2006, le Groupe est le premier opérateur alternatif français à l'opérateur historique sur le marché des télécommunications fixes, avec plus de 3 millions de clients Grand Public dont 1,4 million de clients ADSL, 124 000 sites d'entreprises directement raccordés à son réseau Data et 200 clients Opérateurs.

5.2 INVESTISSEMENTS

5.2.1 Investissements réalisés depuis 2003

Principaux investissements de la Société concernant le réseau et le raccordement de clients

Le tableau suivant présente les principaux éléments relatifs aux investissements de la Société dans son réseau et pour la connexion et l'équipement de clients depuis 2003 :

	31 décembre 2003	31 décembre 2004	30 juin 2005 ⁽¹⁾	31 décembre 2005 ⁽¹⁾	30 juin 2006
Kilomètres de câbles de fibres optiques déployés (cumulé)	18 000	22 000	45 000	45 000	45 000
Nombre d'URA ⁽²⁾ raccordées (cumulé)	222	650	830	893	1 025
Nombre de CAA ⁽³⁾ raccordés (cumulé)	400	437	486	492	510
Nombre de lignes dégroupées (milliers)	200	700	1 300	1 600	1 700
Dépenses d'investissement au cours de l'année ou semestre ⁽⁴⁾ (en millions d'euros)	134	371 (dont 30% variable)	213 (dont 43% variable)	408 ⁽⁵⁾ (dont 40% variable)	153 (dont 60% variable)

(1) Chiffres incluant Cegetel (sur une base Pro Forma).

(2) Unités de Raccordement d'Abonnés : mesure de capillarité du réseau Data dégroupé.

(3) Commutateurs à Autonomie d'Acheminement : mesure de capillarité du réseau Voix.

(4) Hors investissements de croissance externe. Les investissements variables incluent l'achat des terminaux pour les clients Grand Public et Entreprises, les frais d'accès aux services et la construction d'infrastructure pour certains clients.

(5) 284 millions d'euros en incluant Cegetel à partir du 22 août 2005.

Le montant cumulé des investissements de la Société (hors acquisition de sociétés) depuis 2003 s'est élevé à environ 942 millions d'euros. La constitution et le développement du réseau représentent près des deux tiers de ces investissements, le solde correspondant à des investissements liés à l'acquisition de nouveaux clients, tels que des frais d'accès au service de fourniture de modems et de décodeurs.

Depuis 2003, le Groupe a réalisé des investissements importants afin de déployer un réseau entièrement compatible avec le protocole de télécommunication d'Internet (IP) et d'accroître la capillarité de son réseau de dégroupage. Le nombre d'URA permettant de raccorder les clients directement au réseau est ainsi passé de 222 fin 2003 à 1 025 à la fin du premier semestre 2006. Afin de limiter le recours aux liaisons louées à d'autres opérateurs, la Société a fait le choix stratégique de raccorder par de la fibre optique la plupart de ses URA à son réseau longue distance.

Ce réseau Data permet aujourd'hui la fourniture de services *multi-play*, incluant l'accès à Internet et le transport des données à haut débit (ADSL2+), la voix sur IP et la vidéo, sur les trois marchés du Groupe.

Le Groupe a également fait converger ses différents réseaux Voix Commutée, les transformant en un seul réseau homogène connectant 510 CAA à la fin du premier semestre 2006 et transportant l'ensemble du trafic commuté (téléphonie et Internet bas débit) du Groupe (voir paragraphe 6.3 du présent document de base).

Principaux investissements de croissance externe

Après une phase active d'acquisitions en 2001 et 2002, la Société s'est principalement concentrée en 2003 et 2004 sur sa croissance organique.

Au cours de l'exercice 2005, la Société a acquis Cegetel (voir paragraphe 5.1.5 du présent document de base). Le 22 août 2005, l'Assemblée générale des actionnaires de la Société a approuvé l'apport de 100% des actions de Cegetel par SFR pour une valeur de 859 563 182 euros. SFR est ainsi devenu un actionnaire de référence de la Société aux côtés du Groupe Louis Dreyfus.

A l'occasion de ce rapprochement, le Groupe a pris certains engagements auprès de la DGCCRF (Direction Générale de la Concurrence et de la Consommation et de la Répression des Fraudes) qu'il devra honorer pendant trois ans à compter d'août 2005. Le Groupe s'est ainsi engagé à continuer à offrir les services décrits ci-dessous aux opérateurs de télécommunications tiers qui lui en feraient la demande dans des conditions comparables aux transactions conclues par la Société et Cegetel avec d'autres opérateurs préalablement à leur rapprochement :

- la mise à disposition de fibres optiques noires sous forme d'une location ou d'IRU ; et
- la mise à disposition de services de transit commutés et de services de collecte DSL nationale.

Le Groupe doit rendre compte par écrit à la DGCCRF du respect des engagements susvisés au 31 décembre de chaque année. Chacun de ses engagements pourra être réexaminé en cas de changement économique ou technique ayant un impact significatif, et notamment en cas de modification des tarifs de France Télécom, ou en cas d'entrée d'un nouvel acteur sur les marchés de gros considérés ou de rupture technologique.

5.2.2 Principaux investissements en cours de réalisation

Investissements de croissance externe

Le 2 août 2006, Neuf Cegetel et AOL ont engagé des négociations exclusives portant sur la vente par AOL de ses services d'accès en France, composés des offres d'accès Internet bas débit et haut débit. Cette transaction inclurait également le centre de service client de Marseille, reconnu pour la qualité de ses prestations.

AOL Europe conserverait son activité de fournisseur de services d'audience en France et a donc également engagé des négociations avec Neuf Cegetel en vue d'un partenariat au travers duquel AOL proposerait ses services de portail à la base élargie des abonnés de Neuf Cegetel.

Soumise à la consultation des représentants du personnel d'AOL en France, à la conclusion d'un accord de cession et à l'autorisation des autorités de la concurrence, la finalisation de la vente est attendue avant la fin de l'année 2006.

Une information actualisée sur l'état des négociations sera communiquée, le cas échéant, dans une note d'opération.

L'acquisition de l'activité accès d'AOL, si elle venait à être réalisée, permettrait notamment à Neuf Cegetel d'augmenter significativement sa base de clients ADSL. D'après l'Agence France Presse, AOL comptait près d'un demi million d'abonnés ADSL en France fin 2005.

Investissements relatifs au réseau

Le Groupe porte à présent la plus grande partie de ses efforts d'investissements relatifs au réseau sur la connexion au réseau des nouveaux clients de ses offres Data (frais d'accès au service, raccordements de clients Entreprises ou Opérateurs) et sur l'équipement de ces clients en terminaux (tels que, le modem *multi-play* Neuf Box, et le décodeur pour le service de télévision sur ADSL pour les clients Grand Public, ainsi que les routeurs Neuf Box office pour les clients Entreprises). Ces investissements sont donc variables en fonction de la croissance du nombre de clients Data du Groupe.

Les investissements fixes sont, pour leur part, principalement consacrés :

- aux réseaux et aux systèmes informatiques du Groupe, dans le cadre du développement des services *multi-play* ;
- à l'amélioration de la couverture géographique de ces mêmes services (éligibilité) ;
- à l'augmentation des capacités de transport du réseau pour anticiper l'évolution du trafic ;
- à la poursuite du dégroupage de la boucle locale, en connectant de nouvelles URA, via son réseau propre ou à travers sa filiale LD Collectivités (voir paragraphe 6.2.3.3 du présent document de base) ; et
- à la finalisation de l'intégration des systèmes informatiques de Neuf Telecom et de Cegetel et à leur développement.

5.2.3 Principaux investissements envisagés

Le Groupe entend consacrer la plus grande partie de ses investissements futurs à la connexion de nouveaux clients au réseau et à leur équipement en terminaux *multi-play*.

Le solde des investissements sera consacré au développement et à la mise en œuvre de nouveaux services à destination des marchés Grands Public et Entreprises, notamment liés au très haut débit, à la vidéo (télévision haute définition, vidéo à la demande) et à la convergence fixe-mobile, ainsi qu'à l'extension de son réseau de dégroupage et à l'augmentation de ses capacités.

6. APERÇU DES ACTIVITES DU GROUPE

Le Groupe est le premier opérateur de télécommunications alternatif à l'opérateur historique en France, avec un chiffre d'affaires consolidé Pro Forma de 2,7 milliards d'euros en 2005 et de 1,4 milliard d'euros au premier semestre 2006, plus de trois fois supérieur à celui de son plus proche concurrent.

Le Groupe commercialise des offres à destination des trois marchés des télécommunications suivants :

- le marché Grand Public, qui a représenté un chiffre d'affaires consolidé Pro Forma de 738 millions d'euros en 2005 (27% du chiffre d'affaires Pro Forma total) et de 409 millions d'euros au premier semestre 2006 (29% du chiffre d'affaires total) ;
- le marché Entreprises, qui a représenté un chiffre d'affaires consolidé Pro Forma de 908 millions d'euros en 2005 (33% du chiffre d'affaires Pro Forma total) et de 487 millions d'euros au premier semestre 2006 (34% du chiffre d'affaires total) ; et
- le marché Opérateurs, qui a représenté un chiffre d'affaires consolidé Pro Forma de 1,1 milliard d'euros en 2005 (40% du chiffre d'affaires Pro Forma total) et de 527 millions d'euros au premier semestre 2006 (37% du chiffre d'affaires total).

Ces offres, qui s'appuient sur un réseau commun, sont adaptées aux caractéristiques de chacun de ces marchés et comprennent :

- des services « Data », qui reposent sur des technologies permettant la transmission de données à haut débit (notamment l'ADSL), et qui incluent en particulier l'accès Internet à haut débit, la mise en réseau de sites d'entreprises et le transport de données à haut débit, la téléphonie sur IP (« voix sur IP »), via des téléphones fixes et hybrides GSM-Wifi et la télévision sur ADSL ;
- des services « Voix Commutée », qui font appel au réseau commuté traditionnel, et qui comprennent par exemple la téléphonie fixe et mobile classiques et l'accès à Internet à bas débit ; et
- d'autres services, tels que des offres de bande passante, la mise à disposition ou la vente de portions du réseau de câbles de fibres optiques du Groupe et les prestations de maintenance associées, l'hébergement de serveurs ou de sites Internet.

6.1 ENVIRONNEMENT DU GROUPE

6.1.1 *Evolution récente du marché des télécommunications en France*

Un marché français des télécommunications fixes très attractif porté par le développement du haut débit

Le marché français des télécommunications fixes, sur lequel le Groupe réalise l'essentiel de son activité, était estimé à 18,3 milliards d'euros en 2005 (source : Gartner Dataquest, France : Fixed Public Network Services Market, août 2006, et estimations de la Société). Le marché des télécommunications fixes adressable par le Groupe inclut en outre 4,7 milliards d'euros de ventes aux opérateurs.

Le tableau ci-dessous présente la ventilation du chiffre d'affaires total du marché des télécommunications fixes en France en 2005 et son évolution entre 2004 et 2005 :

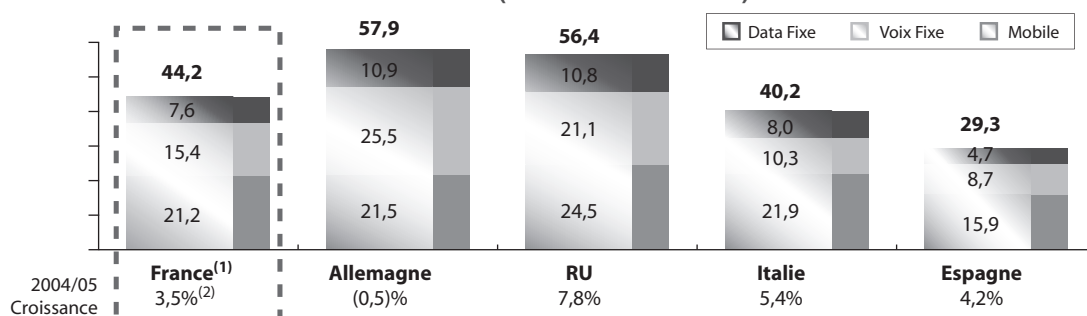
	Chiffres d'affaires 2005 (en milliards d'euros)	Évolution 2004 - 2005
Total Data	6,6	+17%
Abonnements et services supplémentaires	5,8	-1%
Communications des lignes fixes	5,9	-12%
Total Voix Commutée	11,7	-7%
Total marché des télécommunications fixes *	18,3	0%

Source : Gartner Dataquest, France : Fixed Public Network Services Market, août 2006, et estimations de la Société.

* Le marché des télécommunications est défini dans le tableau ci-dessus comme étant le chiffre d'affaires réalisé par la vente de services de télécommunications fixes aux particuliers et aux entreprises, hors chiffre d'affaires réalisé entre opérateurs de télécommunications (4,7 milliards d'euros).

Le marché français des télécommunications est l'un des plus développés d'Europe. Il se situe au 3^{ème} rang européen en termes de chiffre d'affaires total, et au 2^{ème} rang en termes de nombre de lignes d'accès haut débit ainsi que l'illustrent les tableaux ci-dessous :

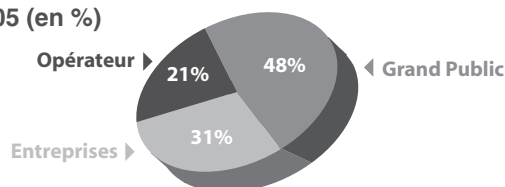
■ Marché des Télécommunications en 2005 (en milliards d'euros)



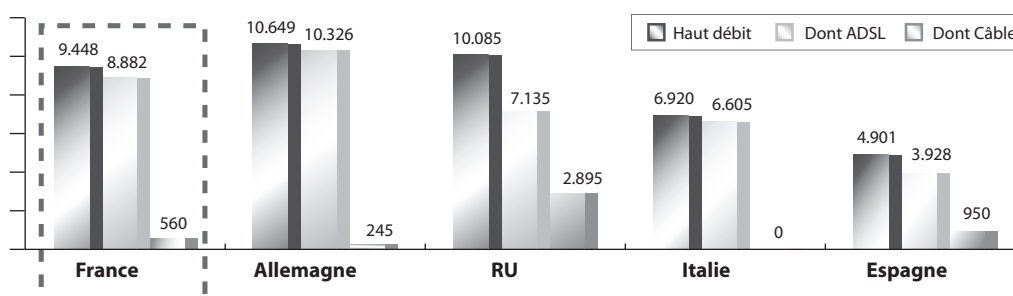
(1) incluant 4,7 milliards d'euros de ventes entre opérateurs

(2) ajusté pour tenir compte du changement des pratiques de facturation entre opérateurs mobiles intervenu en 2005.

■ Répartition du marché de la téléphonie fixe en 2005 (en %)



■ Taille du marché en 2005 (en milliers de lignes)



Source : Gartner Dataquest avril 2006, ARCEP

Le marché français est également aujourd'hui l'un des marchés les plus dynamiques d'Europe. Ce dynamisme est soutenu depuis 2003 par le développement des offres Data destinées au Grand Public et aux Entreprises et dont le Groupe est l'un des principaux fournisseurs. Ainsi, le nombre de lignes haut débit sur ces deux segments a augmenté de plus de 44 % au cours de l'année 2005 atteignant 9,5 millions au 31 décembre 2005, et les revenus de l'Internet haut débit de 39% (source : ARCEP, Le marché des services de Communications Electroniques en France en 2005, résultats provisoires, mai 2006).

Cette croissance rapide a été rendue possible par :

- le développement du dégroupage de la boucle locale, favorisé par l'environnement réglementaire qui permet aux opérateurs alternatifs possédant un réseau dégroupé de raccorder leurs clients dans des conditions économiques favorables et de leur fournir des services innovants grâce à la technologie IP ; et
- l'émergence d'une concurrence active sur le marché de l'ADSL Grand Public stimulant l'innovation et la demande, en particulier avec le lancement d'offres *multi-play* associant l'accès à Internet, la téléphonie fixe et la télévision sur une même ligne ADSL.

Le Groupe a rapidement pris position sur ce marché en se lançant, dès 2002, dans le dégroupage et le tout IP. Aujourd'hui, fort du réseau alternatif le plus étendu et le plus capillaire en France et d'une gamme d'offres très large et en constante innovation, le Groupe en est devenu l'un des principaux acteurs.

La forte croissance des offres Data en France a partiellement compensé le recul du chiffre d'affaires de la Voix Commutée, qui constitue environ deux tiers du marché. En particulier, le chiffre d'affaires généré par les communications Voix Commutée sur lignes fixes est en baisse de 12% en 2005 (source : Gartner Dataquest, France : Fixed Public Network Services Market, août 2006). Ce recul s'explique principalement par :

- la migration des abonnés aux offres de téléphonie classique et d'Internet bas débit vers des offres ADSL incluant la téléphonie sur IP, en général illimitée. L'attractivité des offres du Groupe dans ce domaine lui permet de bénéficier de cette migration ; et
- la substitution de la téléphonie fixe par la téléphonie mobile. L'entrée récente du Groupe sur le marché du mobile pourrait lui permettre de bénéficier en partie de cette substitution.

Les services « historiques » de Data (liaisons louées par exemple) connaissent également une baisse qui traduit la migration des anciennes technologies (*frame relay* par exemple) vers les technologies IP.

Un environnement réglementaire favorable au développement des opérateurs alternatifs

L'ouverture du marché des télécommunications

La libéralisation du marché français des télécommunications initiée en 1998 a permis l'émergence d'un environnement réglementaire favorable au développement des opérateurs alternatifs. Ainsi, dès 2002, le marché de la Voix Commutée a été ouvert avec l'introduction de la présélection (procédé qui permet de choisir un opérateur alternatif pour ses appels téléphoniques fixes sans avoir à composer de préfixe) et, dès 2003, un cadre propice au développement du dégroupage de la boucle locale a été mis en place.

Le dégroupage, principal levier du développement de la concurrence

Afin d'accélérer le développement de la concurrence sur le marché français des télécommunications fixes, le régulateur français (l'Autorité de Régulation des Communications Electroniques et des Postes – l'ARCEP) a favorisé depuis plusieurs années le dégroupage de la boucle locale et le développement des offres ADSL.

L'ARCEP a notamment défini des modalités tarifaires et techniques ayant pour objectif d'inciter les opérateurs alternatifs à investir dans des infrastructures de dégroupage, et donc d'accéder directement à leurs clients dans des conditions économiques favorables. Un opérateur alternatif peut ainsi louer à l'opérateur historique la ligne de cuivre raccordant directement un client à son réseau de dégroupage pour :

- 2,90 euros ht par mois dans le cas d'un dégroupage partiel (accès aux fréquences hautes de la paire de cuivre uniquement), permettant de fournir l'accès à Internet, les

communications téléphoniques, la télévision (pour plus de détails sur les tarifs de dégroupage, voir le paragraphe 6.3.2.1 ci-après) ; et

- 9,29 euros ht par mois dans le cas d'un dégroupage total, permettant de fournir en plus l'abonnement téléphonique et d'être ainsi en mesure de gérer l'ensemble de la relation commerciale avec le client.

Ces conditions tarifaires favorisent des opérateurs comme le Groupe qui ont déployé des réseaux très capillaires, par rapport à d'autres opérateurs qui sont soumis aux tarifs plus élevés de France Télécom.

Grâce à son réseau de 1 025 URA à la fin du premier semestre 2006, le Groupe est le premier acteur du dégroupage en France. Il gère ainsi 1,7 million de lignes dégroupées pour ses clients et pour le compte d'opérateurs tiers au 30 juin 2006, soit plus de 50% des lignes dégroupées françaises (source : ARCEP, Le tableau de bord du dégroupage et du *bitstream* au 30 juin 2006), Iliad gérant 1,4 million de lignes dégroupées (source : communiqué d'Iliad du 31 juillet 2006).

Un marché français des télécommunications mobiles qui s'ouvre au Groupe grâce à la convergence fixe-mobile

Le marché français de la téléphonie mobile était estimé à 21 milliards d'euros en 2005, en croissance de 4% entre 2004 et 2005 (source : Gartner Dataquest, Mobile Services Market : France, août 2006 et estimations de la Société).

Le nombre d'abonnés à un service de téléphonie mobile continue à croître à un rythme régulier. Il dépassait 48 millions d'abonnés au 31 décembre 2005, soit 8% de plus qu'à fin 2004. Les volumes augmentent également sous l'impulsion des forfaits illimités, d'environ 10% en 2005, les prix étant quant à eux en légère décroissance (source : ARCEP, Observatoire des marchés, Le marché des services de Communications Electroniques en France au 4^{ème} trimestre 2005, mai 2006).

Le tableau ci-dessous présente la ventilation du chiffre d'affaires du marché de la téléphonie mobile en France en 2005 et son évolution entre 2004 et 2005 :

	Chiffre d'affaires 2005 (milliards d'euros)	Évolution 2004-2005
Voix	18,2	N/A
Data	3,0	N/A
Total marché de la téléphonie mobile	21,2	4%⁽¹⁾

(1) *ajusté pour tenir compte du changement des pratiques de facturation entre opérateurs mobiles intervenu en 2005.*

Source : Gartner Dataquest, Mobile Services Market – France, août 2006 et estimations de la Société.

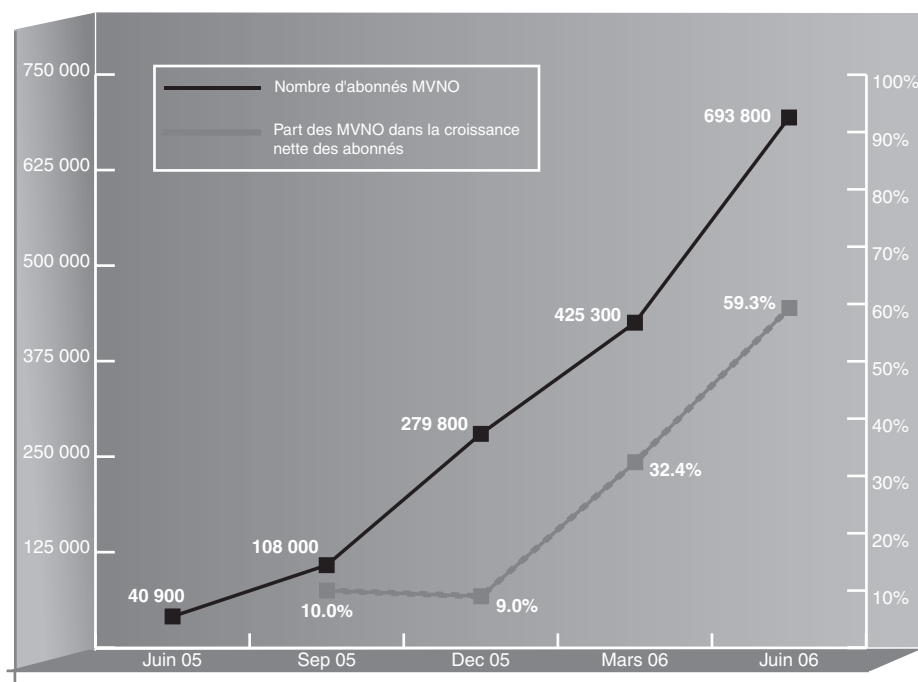
Le taux de pénétration de la téléphonie mobile a ainsi atteint 81,3% au 30 juin 2006, contre 79,7% au 31 décembre 2005 et 73,9% au 31 décembre 2004, le parc de clients prépayés représentant 35,4% au 30 juin 2006, contre 36,5% au 31 décembre 2005 et 38,5% au 31 décembre 2004 (Source : ARCEP, le Suivi des Indicateurs Mobiles, données chiffrées au 30 juin 2006).

Les revenus liés au transport de données (Data) augmentent fortement avec, outre la croissance régulière des SMS/MMS, le lancement de services de données mobiles (notamment la vidéo, la musique, la visiotéléphonie) utilisant les technologies « GPRS », « EDGE » ou « 3G ».

L'année 2005 a vu l'arrivée d'opérateurs mobiles virtuels proposant des services mobiles à leurs abonnés, sur un marché où Orange, SFR et Bouygues Telecom étaient jusqu'alors les seuls acteurs. Au 30 juin 2006, les opérateurs mobiles virtuels (sept opérateurs actifs au début du trimestre) comptaient 693 800 abonnés, soit 1,5% du marché total. Ils représentaient 9,0% des nouveaux abonnés au quatrième trimestre 2005 et 59,3% au second trimestre 2006 (source : ARCEP, Le Suivi des Indicateurs Mobiles, données chiffrées au 30 juin 2006).

Le Groupe commercialise des services de téléphonie mobile depuis 2005 auprès des Entreprises et depuis 2006 auprès du Grand Public, dans le cadre d'un accord d'opérateur mobile virtuel signé avec SFR. Il entend profiter de ses atouts sur le marché des télécommunications fixes (sa notoriété, ses

bases de clients, son expertise des services IP, son réseau et ses canaux de distribution) pour assurer le succès commercial de ces services, en particulier auprès de ses clients existants, et leur rentabilité, notamment avec des offres convergentes combinant la téléphonie fixe et mobile. Le tableau ci-dessous présente l'évolution depuis juin 2005 du nombre d'abonnés aux offres des MVNO et le pourcentage des nouveaux abonnés au téléphone mobile recrutés par les MVNO :



Source : ARCEP Le Suivi des Indicateurs Mobiles, données chiffrées au 30 juin 2006 (Métropole)
 Note : Les MVNOs inclus dans l'étude sont: Coriolis, Transatel, Debitel, Omer Telecom, 9 Mobile, Tele 2 et NRJ Mobile

Des acteurs qui ont fait des choix de positionnement et d'investissement différents

Les concurrents du Groupe présentent des profils différenciés qui peuvent être répartis selon les deux critères suivants :

- l'étendue de leur couverture : opérateurs fixes généralistes (multi-segments) ou spécialistes d'un ou plusieurs des segments du marché des télécommunications ; et
- la détention ou non d'un réseau haut débit permettant le dégroupage.

Le tableau ci-dessous répartit les principaux concurrents du Groupe en fonction de ces deux critères :

	Sans réseau haut débit (ou réseau de taille peu significative)	Engagement récent dans le dégroupage	Possession d'un réseau haut débit largement dégroupé
Généraliste			France Télécom Neuf Cegetel
Spécialiste Grand Public	AOL, TELE2	Alice, T-Online	Iliad
Spécialiste Entreprises	Colt, Verizon, BT	Cometel	

Parmi les différents acteurs du marché présentés ci-dessus, le Groupe est actuellement le seul opérateur alternatif à l'opérateur historique possédant un réseau dégroupé important et présent sur tous les segments de marché. Cette caractéristique lui permet notamment de répartir ses coûts fixes de construction et d'exploitation du réseau ainsi que les coûts de structure sur de plus grands volumes et de faire bénéficier ses trois marchés de ses innovations.

Le réseau câblé permet également d'offrir des services *multi-play*. Au 30 juin 2006, parmi les 11,1 millions d'abonnés haut débit en France, seuls 630 000 foyers avaient souscrit une offre Internet à haut débit par le câble alors que 10,5 millions de lignes ADSL étaient installées (source : ARCEP, Observatoire de l'Internet haut débit, 2^{ème} trimestre 2006, Résultats provisoires, publiés le 30 août

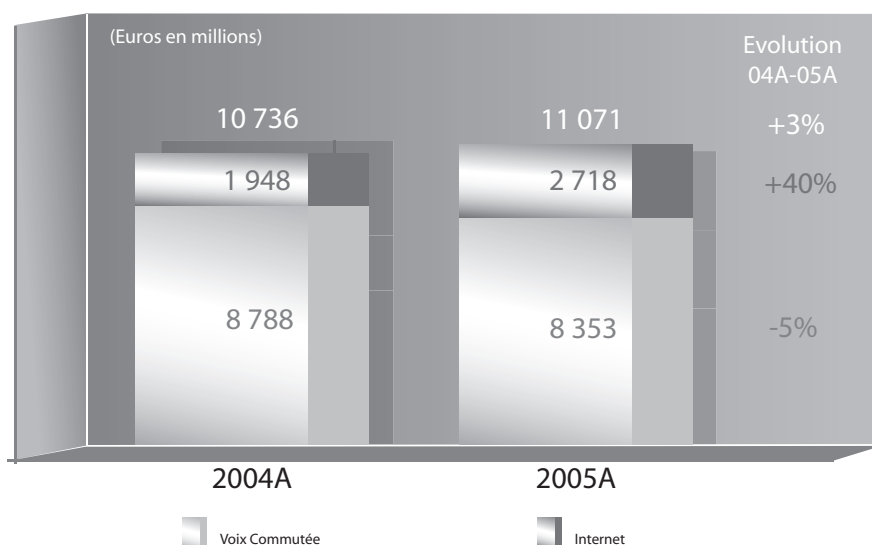
2006). Le marché des câblo-opérateurs est désormais consolidé autour d'un seul acteur à la suite du rachat d'UPC-Noos par Cinven en 2006.

6.1.2 Les principaux marchés du Groupe

6.1.2.1 Marché Grand Public

Le Groupe est présent sur le marché des services de télécommunications fixes à destination du Grand Public (résidentiels et professionnels). Sur les 18,3 milliards d'euros du marché des télécommunications fixes (hors les 4,7 milliards d'euros de ventes entre opérateurs), la taille du marché Grand Public est estimée à 11,1 milliards d'euros en 2005, en hausse de 3,1% par rapport à 2004 (source : Gartner Dataquest, France : Fixed Public Network Services Market, août 2006, et estimations de la Société) (voir paragraphe 6.2.1 du présent document de base).

Le tableau ci-dessous présente la décomposition de ce marché par produit :



Source : Gartner Dataquest, France : Fixed Public Network Services Market, août 2006, et estimations de la Société
 Note : Le chiffre d'affaires Internet inclut notamment les services VoIP ; la voix commutée inclut le chiffre d'affaires Internet bas débit

Avec 738 millions d'euros de chiffre d'affaires Pro Forma en 2005, le Groupe était le deuxième opérateur sur ce marché avec une part de marché de 6,7%, ainsi que l'illustre le tableau ci-dessous :

Opérateur	Part de marché au 31 décembre 2005
FT/Orange	76,9%
Neuf Cegetel	6,7%
Iliad/Free	5,7%
TELE2	4,5%
Autres	6,2%

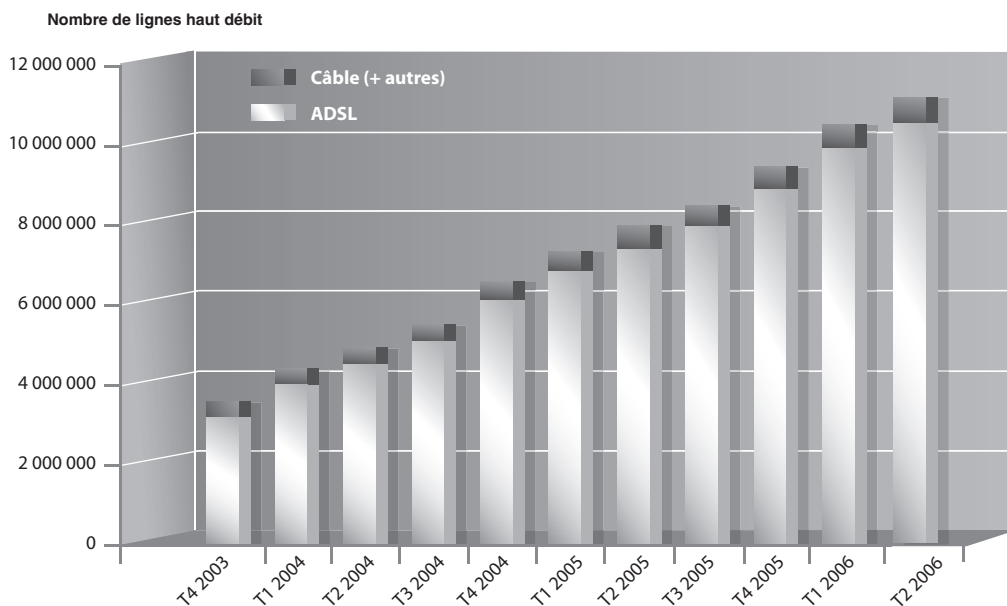
Source : Gartner Dataquest, France : Fixed Public Network Services Market, août 2006, et estimations de la Société

ADSL

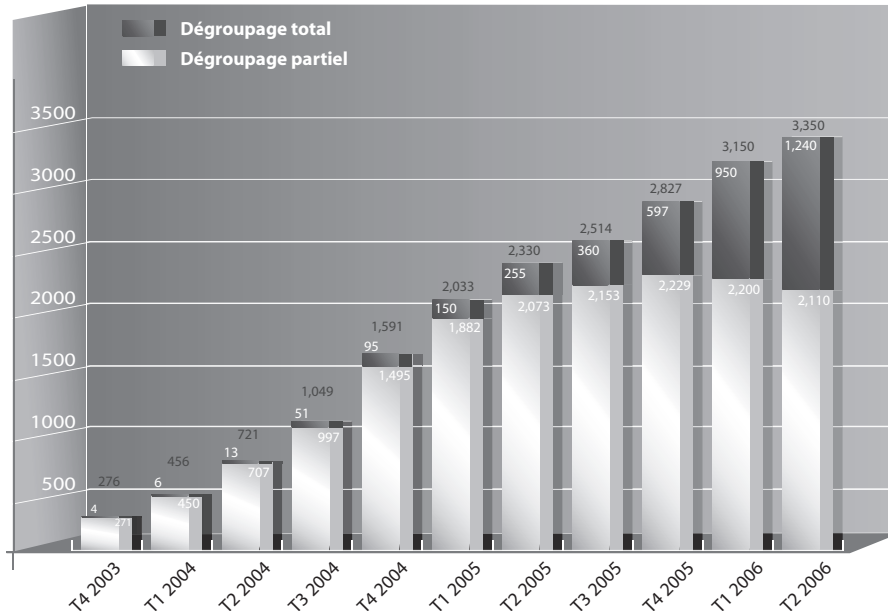
Au 30 juin 2006, avec 11,1 millions de lignes Internet à haut débit Grand Public, dont 10,5 millions de lignes ADSL (source : ARCEP, Observatoire de l'Internet haut débit, 2^{ème} trimestre 2006), la France se situe au deuxième rang européen derrière l'Allemagne (source : Gartner Dataquest, France : Fixed Public Network Services Market, août 2006 pour la France, Gartner Dataquest, avril 2006 pour le reste de l'Europe), et conserve un potentiel de croissance encore significatif. Le nombre de lignes haut débit a en effet augmenté de près de 3,2 millions sur une année (+41%) (source : ARCEP, Observatoire de l'Internet haut débit, 2^{ème} trimestre 2006, Résultats provisoires publiés le 30 août 2006) et, compte tenu

du développement de nouveaux services, la Société estime que cette dynamique devrait se poursuivre dans les années à venir.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution trimestrielle du nombre d'abonnés haut débit par type de technologie en France depuis fin 2003 (source : ARCEP, Observatoire de l'Internet haut débit, 2^{ème} trimestre 2006, Résultats provisoires, publiés le 30 août 2006) :



Le graphique ci-dessous présente l'évolution du dégroupage en France entre décembre 2003 et juin 2006 ainsi que la part respective du dégroupage partiel et du dégroupage total :



Source : ARCEP, Tableau de bord dégroupage et *Bitstream* au 30 juin 2006.

La croissance du marché ADSL est portée par des offres *multi-play* innovantes, qui s'appuient sur le dégroupage de la boucle locale et combinent des services de téléphonie fixe (forfaitaire ou illimitée), d'accès à Internet à haut débit et de télévision. Les opérateurs alternatifs disposant d'un réseau de dégroupage étendu bénéficient ainsi d'une structure de coûts optimisée, d'une couverture de la population et d'une gamme d'offres étendues qui constituent des atouts importants pour acquérir de nouvelles parts de marché.

Le tableau ci-dessous présente le déploiement des réseaux ADSL en France en indiquant le nombre d'URA équipées par les opérateurs :

	URA équipées en ADSL		
	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006	Croissance au 1 ^{er} semestre 2006
FT/Orange	9 771	11 230	+1 459
Neuf Cegetel	893	1 025	+132
Iliad/Free	673	724	+51
Alice	248	346	+98
Club Internet	270	338	+68

Source : Degroupnews.com, juin 2006 et Neuf Cegetel.

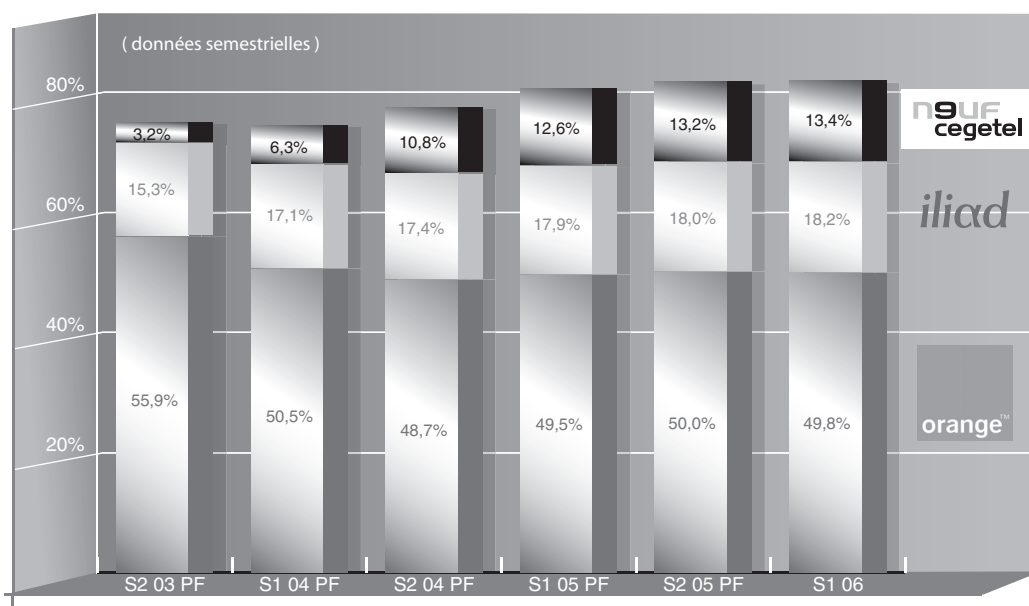
Le tableau ci-dessous présente les parts de marché des différents opérateurs sur le marché de l'ADSL Grand Public :

	Part de marché à la fin du premier semestre 2006 ⁽¹⁾
FT/Orange	49,8%
Iliad/Free	18,2%
Neuf Cegetel	13,4%
Alice	6,3%
AOL	4,6%
Autres acteurs	7,7%

Source : Communiqués de presse France Télécom et Iliad, présentation des résultats préliminaires du 1^{er} semestre 2006 de Telecom Italia, et estimations de la Société.

(1) Sur la base du nombre de clients annoncé.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la part de marché de Neuf Cegetel, Iliad et France Télécom/Orange entre décembre 2003 et juin 2006 :



Nbre. d'abonnés Neuf Cegetel en fin de période ('000)	100	281	660	932	1,172	1,407
Part de marché de Neuf Cegetel (%)	3,2%	6,3%	10,8%	12,6%	13,2%	13,4%
Nombre de recrutements nets de Neuf Cegetel ('000)	n/a	181	379	272	240	235
Part de marché de Neuf Cegetel dans les recrutements nets	n/a	13,8%	23,4%	21,5%	15,9%	14,8%

Note : les données de Neuf Cegetel sont Pro Forma sur la période considérée

Source : ARCEP, Informations de la Société, Rapports Annuels et présentations aux analystes de France Telecom et Iliad ;

Les parts de marché d'Iliad et de Neuf Cegetel sont calculées sur la base du nombre respectif d'abonnés divisé par le nombre total d'abonnés ADSL en fin de période tel que défini par l'ARCEP. Pour France Telecom, les parts de marché proviennent des derniers chiffres recalculés de l'ARCEP dont la méthodologie de calcul est très proche de l'ARCEP.

Voix Commutée fixe

Fin 2005, la France comptait près de 36,4 millions d'abonnements au service téléphonique (Grand Public et Entreprises), dont 5,6 millions de lignes en présélection chez un opérateur alternatif (c'est-à-dire pour lesquelles les appels sont routés automatiquement vers le réseau de cet opérateur, sans que l'appelant ait à composer de préfixe), et 3,8 millions clients Internet bas débit (source : ARCEP, Le marché des services de Communications Electroniques en France en 2005, résultats provisoires, mai 2006).

La Société constate sur ce marché une tendance à la substitution progressive de la téléphonie fixe par la téléphonie mobile, à la migration de la Voix Commutée vers la voix sur IP et à la migration de l'Internet bas débit vers l'ADSL. Ainsi, le nombre de clients ayant souscrit à l'Internet haut débit en 2004 et 2005 a représenté environ le double du nombre de clients Internet bas débit ayant résilié leur abonnement. Les opérateurs alternatifs fournissant une offre ADSL, une offre de voix sur IP et une offre de téléphonie mobile, tels que le Groupe, sont à même de bénéficier de ces migrations, même si, dans le cas du Groupe, il ne dispose pas d'une base de clients Internet bas débit à faire migrer vers l'ADSL.

France Télécom conserve une part de marché importante grâce notamment à son monopole sur l'abonnement téléphonique, TELE2 et le Groupe étant les principaux intervenants alternatifs, ainsi que l'illustre le tableau ci-après :

Opérateur	Part de marché au 31 décembre 2005
FT/Orange	88,9%
TELE2	5,2%
Neuf Cegetel	4,8%
Autres	1,1%

Source : Gartner Dataquest, France : Fixed Public Network Services Market, août 2006 et estimations de la Société.

La possibilité offerte depuis juillet 2006 aux opérateurs alternatifs de revendre à des clients non dégroupés l'abonnement de France Télécom et ainsi de couper le lien entre le client et l'opérateur historique pourrait leur permettre de renforcer leur position et d'accroître leur part de marché.

Téléphonie mobile

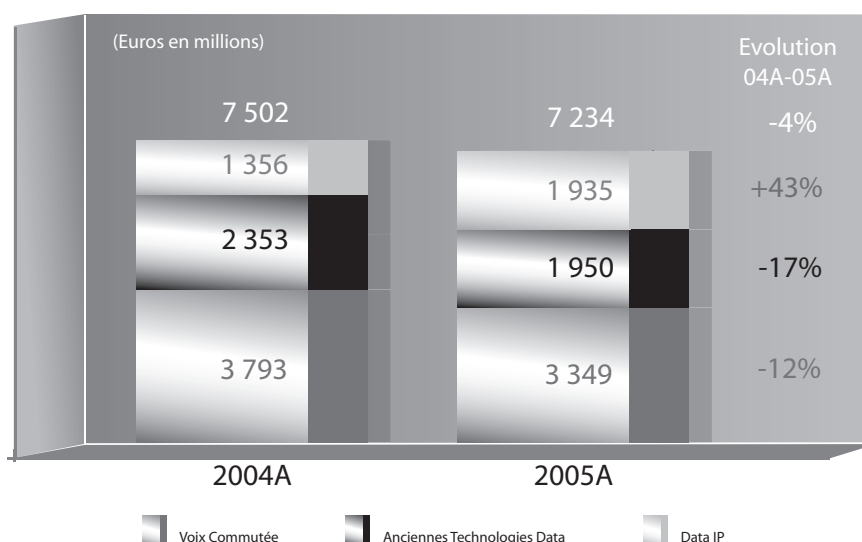
Le marché français de la téléphonie mobile représentait 48 millions d'abonnements (forfaits et formules prépayées, Grand Public et Entreprises) fin 2005, en hausse de plus de 3,5 millions en un an (source : ARCEP, Le marché des services de Communications Electroniques en France en 2005, résultats provisoires, mai 2006). La croissance observée en 2005 s'inscrit dans la continuité de celle observée les années précédentes, l'année 2005 marquant en outre l'essor des offres de transport de données (notamment la musique et la vidéo) à destination des terminaux mobiles.

Le Groupe est entré sur ce marché en 2005 en devenant opérateur mobile virtuel et en lançant en avril 2006 les premières offres de téléphonie hybride fixe-mobile (voir paragraphe 6.2.1.2 du présent document de base).

6.1.2.2 Marché Entreprises

En 2005, sur un marché des télécommunications fixes représentant 18,3 milliards d'euros (hors les 4,7 milliards d'euros de ventes entre opérateurs), la taille du marché Entreprises est estimée à environ 7,2 milliards d'euros en décroissance d'environ 4% par rapport à 2004. Les clients sur ce marché incluent de très petites entreprises (environ 370 000), des PME, des administrations ainsi que des grands comptes.

Le tableau ci-dessous présente la décomposition de ce marché par type de produits :



Source : Gartner Dataquest, France: Fixed Public Network Services Market, août 2006, et estimations de la Société
 Note : « Anciennes Technologies Data » inclut les liaisons louées et les produits « Anciennes Technologies » tels que « Managed WAN », « X25 » et « Frame Relay »

Le nombre de concurrents sur ce marché est moins important que sur le marché Grand Public dans la mesure notamment où les barrières à l'entrée sont plus importantes (image, force de vente adaptée à

l'hétérogénéité des clients visés, taille). Ce marché est globalement en décroissance, de 4% en 2005 par rapport à 2004 (source : Gartner Dataquest, France : Fixed Public Network Services Market, août 2006 et estimations de la Société).

Avec 908 millions d'euros de chiffre d'affaires Pro Forma en 2005, le Groupe estime ainsi disposer d'une part de marché d'environ 13% au 31 décembre 2005 et être le deuxième opérateur sur ce marché, derrière France Télécom, ainsi que l'illustre le tableau ci-dessous :

Opérateur	Part de marché au 31 décembre 2005
FT/Orange	75,5%
Neuf Cegetel	12,6%
Colt	2,7%
Comptel	2,1%
Autres	7,1%

Source : Gartner Dataquest, France : Fixed Public Network Services Market, août 2006, et estimations de la Société.

Data

Le développement de l'ADSL permet aux entreprises de remplacer progressivement les liens de technologies plus anciennes (*frame relay*, liaisons louées) et de déployer leur réseau de manière simple et peu coûteuse, tout en accédant à un plus grand nombre de services intégrés et compétitifs. L'arrivée d'offres *multi-play*, associant notamment l'abonnement, la téléphonie sur IP, l'Internet à haut débit, la connexion sécurisée de sites d'entreprises et la téléphonie mobile, modifie profondément la structure du marché et devrait, selon le Groupe, connaître une forte croissance dans les années à venir.

La durée relativement longue de la relation commerciale avec un client Entreprise renforce l'intérêt des opérateurs pour ce marché qui bénéficient ainsi d'une meilleure visibilité sur leurs revenus.

Les principaux concurrents du Groupe sur le segment des offres Data sont Orange et, dans une moindre mesure, Comptel, dont le réseau de dégroupage est en cours de déploiement, ainsi que l'illustre le tableau ci-dessous :

Opérateur	Part de marché au 31 décembre 2005
FT/Orange	71,3%
Neuf Cegetel	12,9%
Colt	2,6%
Comptel	1,2%
Autres	11,9%

Source : Gartner Dataquest, France : Fixed Public Network Services Market, août 2006.

En outre, le Groupe estime disposer de plus de 20 % de part de marché sur les services IP aux Entreprises (source : Gartner Dataquest, France : Fixed Public Network Services Market, août 2006, et estimations de la Société).

Voix Commutée

La Société estime que le marché français de la Voix Commutée devrait décroître lentement sous l'effet conjugué de la migration vers la voix sur IP, de la baisse des prix et de la substitution de la téléphonie fixe par la téléphonie mobile.

Depuis la consolidation liée au rapprochement entre Neuf Telecom et Cegetel, le marché de la Voix Commutée des Entreprises s'est concentré autour de France Télécom, Neuf Cegetel, Comptel, Colt et un certain nombre de revendeurs, ainsi que l'illustre le tableau ci-dessous. Comme pour le Grand Public, l'opérateur historique reste en situation de quasi-monopole sur l'abonnement.

Opérateur	Part de marché au 31 décembre 2005
FT/Orange	80,5%
Neuf Cegetel	12,1%
Comptel	3,1%
Colt	2,9%
Autres	1,5%

Source : Gartner Dataquest, France : Fixed Public Network Services Market, août 2006 et estimations de la Société.

Téléphonie mobile

Le Groupe estime que les entreprises représentaient environ un cinquième du marché français des télécommunications mobiles qui s'élevait à 21,2 milliards en 2005 (source : Gartner Dataquest, Mobile Services Market, France, août 2006 et estimations de la Société). Le Groupe considère que ce marché en croissance est porté par la pénétration dans des entreprises nouvelles, l'accroissement des flottes mobiles existantes et le développement des services de transport de données à destination de terminaux mobiles.

Dans un contexte marqué par l'arrivée d'opérateurs mobiles virtuels sur le marché, le Groupe propose, depuis 2005, une offre de téléphonie mobile qui s'inscrit dans le cadre d'un accord d'opérateur mobile virtuel conclu avec SFR, et qui reflète une stratégie *multi-play* du Groupe visant à fournir aux Entreprises des solutions intégrées incluant de la téléphonie et des données mobiles, en plus de la Data et de la téléphonie fixe.

6.1.2.3 Marché Opérateurs

Le marché de la vente en gros aux opérateurs représentait environ 4,7 milliards d'euros en 2005, la Voix représentant 3,3 milliards d'euros et la Data 1,5 milliard d'euros (source : Gartner Dataquest, France : Fixed Public Network Services Market, août 2006 et estimations de la Société).

Avec 1,1 milliard d'euros de chiffre d'affaires Pro Forma en 2005, le Groupe détenait environ 23% de ce marché, derrière France Télécom, le solde étant détenu essentiellement par Completel, Colt et Iliad.

La base de clients de ce marché est composée d'opérateurs qui ne possèdent généralement pas de réseau suffisamment capillaire en France pour être à même de fournir l'ensemble de leurs services. Les clients Opérateurs appartiennent à plusieurs catégories :

- des opérateurs de téléphonie fixe ayant des besoins de collecte, de transport et de terminaison d'appels voix (par exemple TELE2) ;
- des fournisseurs d'accès à Internet et des câblo-opérateurs ayant des besoins en termes de couverture DSL (par exemple AOL, Club Internet, TELE2, UPC, Numéricable) ;
- des opérateurs mobiles dont le trafic transite par le réseau fixe (par exemple SFR, Bouygues Telecom) ;
- des opérateurs d'Entreprises (par exemple Colt, Completel) ;
- des opérateurs ethniques (opérateurs qui proposent des services à destination d'une population donnée) souhaitant collecter du trafic et l'acheminer à l'international (par exemple Vectone, Symacom) ; et
- des opérateurs internationaux acheminant le trafic de leurs clients internationaux sur le territoire français (par exemple Telecom Italia, Deutsche Telekom).

L'activité sur ce marché reflète les tendances des marchés Grand Public et Entreprises décrites ci-dessus, notamment une activité Data en hausse, traduisant de nouveaux besoins auprès des acteurs suivants :

- les fournisseurs d'accès à Internet qui souhaitent proposer des offres *multi-play* basées sur le dégroupage ;
- les opérateurs mobiles qui souhaitent offrir à leurs abonnés des offres convergentes ; et
- les nouveaux opérateurs qui ne possèdent pas de réseau et souhaitent disposer d'une infrastructure de dégroupage.

De manière plus générale, le marché des Opérateurs est marqué par une volonté d'offrir des services à forte valeur ajoutée (par exemple voix sur IP, télévision sur ADSL) rendue possible par le protocole IP.

Le Groupe estime être à ce jour le seul, hors France Télécom, capable de mettre à disposition des autres opérateurs, sur l'ensemble du territoire français, des réseaux de câbles de fibres optiques, d'assurer le transport et la collecte de la Voix et des données, la terminaison d'appels ou la fourniture de lignes ADSL dégroupées. Cette position est renforcée par l'existence de barrières à l'entrée importantes sur ce marché, avec notamment un investissement significatif nécessaire à la construction d'un réseau.

6.1.3 Forces du Groupe / Atouts concurrentiels

Un opérateur alternatif multi-segments et multi-play majeur en Europe, positionné sur un marché très attractif

- **Un marché de tout premier plan en Europe.** Le marché français des télécommunications fixes sur lequel le Groupe exerce son activité est l'un des plus développés et dynamiques d'Europe : il se situe au troisième rang européen en termes de taille avec un chiffre d'affaires total estimé à 18,3 milliards d'euros (hors ventes entre opérateurs), et au deuxième rang européen en termes de nombre de lignes d'accès haut débit avec 11,1 millions de lignes au 30 juin 2006 (en croissance de 3,2 millions sur une année). Le développement d'opérateurs alternatifs comme le Groupe est favorisé par les fondamentaux de ce marché, à savoir :
 - un contexte réglementaire favorable au développement de concurrents à l'opérateur historique, grâce au dégroupage de la boucle locale ;
 - le succès auprès du marché Grand Public des offres haut débit *multi-play*, porté par l'introduction régulière de nouveaux services ;
 - le succès des offres Data et le potentiel des offres *multi-play* auprès d'une clientèle d'Entreprises large et diverse ;
 - un nombre limité d'acteurs sur les marchés Entreprises et Opérateurs et une présence actuellement faible des câblo-opérateurs ; et
 - le potentiel de pénétration des services de téléphonie mobile (marché estimé à près de 21 milliards d'euros au 31 décembre 2005) et des offres de convergence fixe-mobile.
- **Neuf Cegetel : la croissance d'un opérateur alternatif avec une assise comparable à certains opérateurs historiques.** Le positionnement du Groupe sur des marchés à forte croissance et le succès de son modèle d'opérateur alternatif lui ont permis de devenir en huit ans le premier concurrent de l'opérateur historique sur le marché français des télécommunications fixes, avec un chiffre d'affaires consolidé Pro Forma de 2,7 milliards d'euros en 2005 et 1,4 milliard d'euros pour le premier semestre 2006.

En France, le Groupe se démarque de son plus proche concurrent par une taille plus de trois fois supérieure. Il s'impose également comme un des rares opérateurs alternatifs européens déjà comparables à certains opérateurs historiques tant par sa taille que par ses infrastructures de réseau détenues en propre, son portefeuille de produits, sa couverture de l'ensemble des canaux de vente et sa large base de clients multi-segments.

- **Les avantages du modèle multi-segments et multi-play.** Le Groupe est le seul opérateur alternatif à proposer une offre complète de produits et de services à destination de tous les segments de marché en France (Grand Public, Entreprises et Opérateurs), sur lesquels il occupe une position de leader après l'opérateur historique. Il propose à ses clients une large gamme de services allant de la téléphonie classique au *multi-play* (accès Internet, télévision, voix fixe et mobile, abonnement

téléphonique) et de la vente d'infrastructure aux services à valeur ajoutée (tel que l'hébergement). Ce modèle lui confère trois avantages majeurs :

- *Un mix d'activités diversifié et équilibré.* Avec 29% du chiffre d'affaires au premier semestre 2006 réalisé sur le marché Grand Public, 34% sur le marché Entreprises et 37% sur le marché Opérateurs, le chiffre d'affaires du Groupe devrait bientôt être équilibré entre ses trois marchés. Cette diversification permet au Groupe de réduire sa dépendance aux cycles ou aux pressions concurrentielles pouvant s'exercer sur un marché ou un produit en particulier.
- *Un fort levier opérationnel.* Grâce à sa taille critique et aux volumes importants réalisés sur l'ensemble de ses marchés, par l'ensemble de ses produits, le Groupe peut répartir de façon optimale les coûts fixes de son réseau et les coûts de structure. En outre, il est à même de faire bénéficier l'ensemble de ses marchés de ses innovations *multi-play* et d'y déployer ses nouveaux services à un coût marginal faible.
- *Une mise en commun de l'investissement.* Le Groupe développe son activité simultanément sur plusieurs marchés et plusieurs produits/services avec de fortes synergies. Par exemple, les offres Data *multi-play* des marchés Grand Public et Entreprises s'appuient ainsi sur le même réseau IP, les mêmes équipements de dégroupage, les mêmes services IP et des modems de conception similaire. De même, le marché Entreprises profite des retombées des campagnes de publicité à destination du Grand Public.

Grand Public et Entreprises : deux puissants moteurs de croissance

Les revenus de détail du Groupe (Grand Public et Entreprises) sont en forte progression (respectivement +13% et +8% au premier semestre 2006 par rapport au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma), sous l'impulsion de la croissance des offres Data qui compense largement la décroissance des offres Voix Commutée.

- **Premier opérateur alternatif sur le marché Grand Public en 2005.** Le Groupe était le premier concurrent de l'opérateur historique sur le marché Grand Public en 2005 avec un chiffre d'affaires consolidé Pro Forma de 738 millions d'euros.

Sur ce marché, le Groupe compte au 30 juin 2006 plus de 3 millions de clients dont 1,4 million en ADSL. Au premier semestre 2006, le chiffre d'affaires du Groupe sur le marché Grand Public s'est élevé à 409 millions d'euros, en croissance, sur une base Pro Forma de 13% par rapport au premier semestre 2005, reflétant l'augmentation sur une base Pro Forma de 475 000 du nombre de clients ADSL en un an au 30 juin 2006, et l'augmentation de l'ARPU (+7%), qui atteint 32 euros hors taxes en moyenne au premier semestre 2006. Avec l'amélioration du taux de dégroupage, la marge brute sur coûts de production s'établit à 54% au premier semestre 2006 et la marge commerciale à 16%, en très rapide amélioration. Le Groupe s'est rapidement imposé sur le marché de l'ADSL, avec une base de 1,4 million de clients au 30 juin 2006, construite sur une période de seulement 30 mois grâce à une politique commerciale et d'innovation intense sur ce créneau et ce, alors même que le Groupe ne disposait pas d'une base de clients Internet bas débit significative à convertir vers l'ADSL. Le Groupe entend accroître sa part de marché et continuer à augmenter l'ARPU en s'appuyant sur les atouts et les opportunités suivants :

- le potentiel de croissance du marché, tirée par le haut débit ;
- la compétitivité et la différenciation de son offre modulaire qui permet d'introduire de nouveaux services de façon régulière et d'en encourager l'achat ;
- le rythme de développement rapide de ses innovations ;
- la notoriété de sa marque et sa large couverture des canaux de vente ;

- le développement d'offres de convergence fixe-mobile ;
- la qualité de son service ; et
- la consolidation du marché.

L'acquisition de l'activité accès d'AOL en France, si elle venait à être réalisée, permettrait à Neuf Cegetel d'augmenter significativement sa base de clients ADSL.

- **Premier opérateur alternatif sur le marché Entreprises.** Le Groupe connaît un succès important sur le marché des Entreprises avec un chiffre d'affaires consolidé Pro Forma de 908 millions d'euros en 2005. Sur ce marché où les barrières à l'entrée sont plus importantes que sur le marché Grand Public, il est principalement en concurrence avec l'opérateur historique, son plus proche concurrent parmi les opérateurs alternatifs étant environ quatre fois plus petit en termes de chiffre d'affaires. Le Groupe y combine une croissance rapide de son chiffre d'affaires, s'élevant à 487 millions d'euros au premier semestre 2006 en croissance de 8 % par rapport à la même période de 2005 sur une base Pro Forma, et une rentabilité élevée, avec une marge brute sur coûts de production de 42 % et une marge commerciale de 32 % au premier semestre 2006. Le Groupe connaît en particulier une forte croissance de ses revenus Data sur ce marché, avec une dynamique semblable à celle du marché Grand Public ; plus de 35 000 nouveaux sites ont été ainsi connectés en un an pour atteindre plus de 124 000 sites raccordés au 30 juin 2006. Le chiffre d'affaires moyen par lien Data (« ARPL ») est de 312 euros hors taxes par mois en moyenne sur le premier semestre 2006. Sur ce marché, le Groupe s'appuie sur les atouts et opportunités suivants :
 - le développement continu de la voix sur IP, des VPN IP et la migration progressive d'anciennes technologies Data (telles que les liaisons louées) vers le DSL ;
 - son catalogue d'offres *multi-play* ;
 - sa force de vente, la plus importante après celle de France Télécom, qui lui permet d'être présent sur l'ensemble des segments du marché, des très petites entreprises aux multinationales ;
 - la qualité de son service ; et
 - des contrats Data d'une durée relativement longue (en général 3 ans) assurant une bonne visibilité sur une part croissante des revenus.

Les avantages du premier réseau alternatif de France : coûts optimisés, offre de gros compétitive et rentable, forte maîtrise technologique et capacité d'innovation

- **Des coûts de production optimisés.** Le Groupe optimise le coût de production de ses services en déployant son réseau au plus près de ses clients pour minimiser les charges d'interconnexion et en répartissant ses coûts fixes sur des volumes importants.
 - Depuis sa création, le Groupe a construit sa propre infrastructure de réseau afin d'y raccorder directement ses clients. Son réseau s'appuie aujourd'hui sur près de 45 000 kilomètres de câbles de fibres optiques. Le Groupe dispose ainsi du réseau alternatif le plus étendu et le plus capillaire de France, ce qui lui permet de minimiser les charges d'interconnexion variables payées à France Télécom et aux autres opérateurs. Le Groupe a déployé en particulier depuis 2002 un réseau de dégroupage national qui lui permet d'offrir des services tels que l'ADSL2+, la voix sur IP et la télévision sur ADSL sur la plus large couverture de la population française après celle de l'opérateur historique.

- Le réseau du Groupe a transporté environ 60 milliards de minutes, soit 25% du trafic commuté français en 2005 et compte 1,7 million de liens dégroupés au 30 juin 2006, soit plus de 50% du parc français. Ses coûts fixes sont répartis de manière optimale sur ces volumes très importants.
- **Des offres de gros compétitives pour le marché des Opérateurs, métier historique du Groupe et source de rentabilité récurrente.** Fort de la structure de coûts optimisée de son réseau national, le Groupe est le seul opérateur alternatif capable de fournir ses services « en gros » à des prix compétitifs sur l'ensemble du territoire français. Ainsi, environ 200 Opérateurs (tels que des fournisseurs d'accès à Internet, des opérateurs mobiles, des opérateurs d'entreprises, des opérateurs internationaux) utilisent les services du Groupe (tels que la collecte de liens ADSL, l'acheminement de minutes, ou la vente d'infrastructure). Ils ont généré un chiffre d'affaires consolidé Pro Forma de 1 106 millions d'euros en 2005 et de 527 millions d'euros au premier semestre 2006. Les relations commerciales de relativement longue durée favorisent une rentabilité récurrente avec, au premier semestre 2006, une marge brute sur coûts de production de 27% et une marge commerciale de 25% et un *cash flow* opérationnel en augmentation par rapport au premier semestre 2005 Pro Forma.
- **Une forte maîtrise technologique.** L'expertise du Groupe en matière technologique lui permet d'anticiper les besoins et d'optimiser les coûts de mise en œuvre des nouvelles technologies dans son réseau :
 - En particulier, le Groupe a anticipé le besoin croissant de débit en déployant l'ADSL2+ sur tout son réseau de dégroupage, bénéficiant ainsi de la plus large couverture très haut débit après l'opérateur historique. Parallèlement, le Groupe expérimente des technologies permettant d'accroître les débits du DSL, comme le VDSL2 pouvant atteindre des débits de 50Mbit/s, ou des technologies alternatives comme le FTTx.
 - Lors de la mise en œuvre de nouvelles technologies, le Groupe s'appuie sur l'expérience de ses équipes techniques, qui ont déployé le réseau du Groupe depuis l'origine, pour optimiser les coûts (dans certains cas, en faisant cofinancer ces nouvelles technologies par des clients Opérateurs) et faire en sorte que ces nouvelles technologies bénéficient aux trois marchés du Groupe.
- **Une forte capacité d'innovation au bénéfice des clients.** Le réseau tout IP moderne et performant du Groupe lui confère une grande autonomie pour développer des services innovants, ouverts sur la convergence, qui s'adaptent parfaitement aux besoins de ses clients.
 - Posséder son infrastructure et maîtriser la technologie IP permet au Groupe de concevoir et de déployer rapidement des services à la pointe de l'innovation. Depuis 2004, le Groupe a par exemple été pionnier de la téléphonie illimitée sur IP, du dégroupage total, du *multi-play* pour les entreprises et de la télévision par ADSL et TNT. Aujourd'hui, le Groupe enrichit son offre du premier service commercial de convergence fixe-mobile en France : depuis juin 2006, le terminal mobile GSM-WiFi « TWIN » permet de téléphoner aux tarifs compétitifs de sa ligne fixe et de surfer à haut débit de façon illimitée.
 - Les clients Grand Public et Entreprises bénéficient d'une offre *multi-play* modulaire qui permet d'adopter les innovations du Groupe en fonction de leurs besoins. Ils profitent ainsi directement des atouts du réseau : prix attractifs grâce au faible coût marginal de chaque service, simplicité d'usage grâce à l'interopérabilité des services IP et sécurité des flux sur le réseau du Groupe.

Un fort levier opérationnel et une discipline financière stricte offrant des perspectives de génération de cash flows importants.

- **Un historique de performances financières démontré.** Avec un EBITDA systématiquement positif depuis sa création, le Groupe a généré 254 millions d'euros

d'EBITDA au cours du premier semestre 2006, représentant 18% de son chiffre d'affaires. Il génère un *cash flow* opérationnel (pour une définition du terme *cash flow* opérationnel, voir paragraphe 9.2.1 du présent document de base) positif depuis le second semestre 2005, s'élevant à 101 millions d'euros au premier semestre 2006, en amélioration de plus de 200 millions par rapport au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma. Le Groupe, ayant en grande partie autofinancé le déploiement de son réseau et poursuivi une politique maîtrisée d'acquisitions, présente un ratio d'endettement net sur EBITDA sur 12 mois faible de 1,47 au 30 juin 2006.

- **Des perspectives favorables.** Le Groupe estime être en mesure à l'avenir d'augmenter significativement son *cash flow* opérationnel compte tenu des facteurs suivants :

- les revenus Data devraient continuer à croître avec l'augmentation des clients ADSL Grand Public et des sites d'Entreprises connectés. L'introduction régulière de nouveaux services devrait en outre permettre de générer des revenus supplémentaires ;
- le dégroupage permet au Groupe d'optimiser sa marge brute. Au premier semestre 2006, sur le marché Grand Public, avec 71% de lignes dégroupées, elle dépasse 50%. Sur le marché Entreprises, avec 43% de lignes dégroupées, la marge brute est déjà supérieure à 40% et devrait encore progresser rapidement, près de 60% des nouveaux sites étant dégroupés ;
- le poids des coûts fixes de réseau, commerciaux et de structure devrait continuer à baisser en pourcentage du chiffre d'affaires, en se répartissant sur des volumes croissants ;
- la restructuration du Groupe consécutive à l'acquisition de Cegetel, quasiment achevée au premier semestre 2006, devrait dégager les synergies prévues ;
- les investissements devraient représenter une proportion stable ou légèrement décroissante du chiffre d'affaires : le réseau de dégroupage étant aujourd'hui largement déployé, tant en termes de capacité disponible que de couverture géographique, et apte à supporter de nouveaux services sans investissements majeurs supplémentaires, les efforts d'investissement à court terme devraient être en grande partie variables, portant en priorité sur la fourniture de terminaux aux nouveaux clients et leur raccordement au réseau.

Une équipe dirigeante aux qualités d'anticipation et d'exécution reconnues.

L'équipe dirigeante actuellement en place est en grande partie celle qui a démarré l'activité de la Société dans ses premières années. Elle a réussi à faire de la Société le premier concurrent de France Télécom en moins de huit ans. Tout en maintenant une discipline financière qui permet aujourd'hui au Groupe d'être autofinancé et peu endetté, l'équipe dirigeante a démontré sa capacité à :

- rentabiliser les investissements dans le réseau dès l'origine ;
- générer de la croissance organique en positionnant le Groupe sur les activités en croissance et notamment en saisissant très tôt l'opportunité offerte par le dégroupage et l'IP ;
- renforcer les parts de marché du Groupe avec des acquisitions ciblées, intégrées rapidement et dégagant les synergies opérationnelles prévues ; et
- innover constamment pour soutenir la croissance de son activité et créer de nouvelles opportunités.

6.1.4 Stratégie

Le Groupe entend conforter et développer sa position de premier opérateur alternatif multi-segments *multi-play* sur le marché français, en s'appuyant sur son réseau tout IP pour offrir à ses clients Grand Public, Entreprises et Opérateurs des services constamment enrichis, toujours plus nombreux et devenant accessibles sur plusieurs terminaux. Sur ce marché qui figure parmi les trois plus importants et dynamiques d'Europe, le Groupe poursuit une stratégie de croissance forte et d'optimisation de ses coûts qui devrait lui permettre à l'avenir de générer d'importants *cash flows*. Cette stratégie s'articule autour des axes prioritaires suivants :

- **Élargir fortement sa base de clients Data.** Le Groupe entend poursuivre une forte croissance de son parc de clients Data, tant sur le marché Grand Public que sur le marché Entreprises, en s'appuyant sur :
 - l'attractivité de ses offres *multi-play* pour le Grand Public et les Entreprises ;
 - une politique commerciale volontariste ; une marque Grand Public forte : Neuf ;
 - sa force de distribution multicanaux ; et
 - la qualité de ses services et la proximité avec ses clients, permettant une fidélisation accrue.
- **Générer de nouveaux revenus en valorisant au mieux les bases existantes de clients.** Fort d'une position de leader alternatif sur chacun de ses marchés, le Groupe entend maximiser le chiffre d'affaires par client grâce :
 - à ses offres enrichies de façon régulière, permettant à ses clients de souscrire aux nouveaux services dont ils ont besoin ;
 - au rythme de ses innovations lui permettant de proposer toujours plus de services ;
 - en particulier, à son offre de téléphonie mobile, convergeant avec la téléphonie fixe ; et
 - à son offre de télévision, l'une des plus larges et fonctionnelles du marché.
- **Maximiser les *cash flows* générés par la Voix Commutée aujourd'hui à maturité,** grâce :
 - à ses parts de marché importantes ;
 - à des offres attractives, permettant de soutenir les revenus Voix Commutée du Groupe et d'assurer une transition progressive vers la voix sur IP, grâce en particulier à la revente de l'abonnement sur le marché Grand Public, à l'offre de numéros spéciaux sur le marché Entreprises et à des offres à destination des opérateurs mobiles sur le marché Opérateurs ;
 - à la structure de coûts optimisée de son réseau voix ; et
 - à la maîtrise de ses coûts commerciaux.
- **Poursuivre une politique d'innovations, en particulier dans le domaine des services IP et de la convergence fixe-mobile.** La Société entend continuer à jouer un rôle de pionnier dans le développement et la commercialisation de services innovants au moyen de :
 - la capacité et la flexibilité de son réseau IP et son expertise en matière de développement des équipements et des services ;
 - son expérience dans les services de convergence fixe-mobile ;

- l'acquisition éventuelle de nouvelles licences ou technologies, en propre ou en partenariat ; et
- son image reconnue d'innovateur auprès du Grand Public, des Entreprises et des Opérateurs.
- **Maintenir de fortes synergies d'investissement et de coût entre les trois marchés du Groupe**, avec des volumes importants permettant de bien répartir les coûts fixes et des investissements rentabilisés sur les trois marchés.
- **Saisir de manière disciplinée des opportunités ciblées de croissance externe.** Bénéficiant d'une structure financière saine et d'une expertise avérée de l'intégration de sociétés, le Groupe restera attentif aux opportunités d'acquisitions, notamment pour accélérer encore sa croissance sur le marché Grand Public.

La poursuite de cette stratégie permet au Groupe d'afficher des ambitions claires en matière de croissance, de performance financière et de rémunération de ses actionnaires.

En mai 2005, lors de l'annonce du rapprochement avec Cegetel, le Groupe avait annoncé deux principaux objectifs chiffrés pour 2007 :

- 2 millions de clients ADSL ; et
- une marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires de 20%.

Ces objectifs, sur la base des principales hypothèses décrites plus haut, sont confirmés et devraient être atteints avant les échéances promises :

- Si l'acquisition de l'activité accès d'AOL en France se conclut conformément au calendrier envisagé, les 2 millions de clients ADSL seront dépassés au 31 décembre 2006.
- Les améliorations opérationnelles du premier semestre permettent d'espérer que la marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires de 20% sera atteinte en rythme courant avant fin 2006.

En outre, le Groupe prévoit une croissance organique de son chiffre d'affaires plus forte au second semestre 2006 qu'au premier.

Pour 2007, le Groupe se donne comme objectif de poursuivre son modèle de croissance rentable :

- Pour son activité Grand Public, une croissance à deux chiffres est envisagée. Ce chiffre inclut une décroissance des revenus des offres de Voix Commutée et une croissance forte des offres Data liées au haut débit (incluant la voix sur IP) ainsi qu'une progression des offres de mobilité.
- Pour son activité Entreprises, une croissance entre 5 et 10% est envisagée, tirée par les offres Data. Compte tenu de la baisse globale de ce marché (que le Groupe estime avoir été de l'ordre de 5% au premier semestre 2006), cela représenterait une progression significative de la part de marché du Groupe, notamment sur le segment des petites entreprises.
- L'activité Opérateurs, qui peut varier en fonction du succès des offres des clients du Groupe ou d'opérations de consolidation, sera gérée comme en 2006 avec l'objectif de maximiser ses cash flows.
- L'EBITDA ajusté (pour une définition, voir paragraphe 9.2.1. du présent document de base) du Groupe devrait continuer son amélioration rapide. Le niveau d'investissements devrait légèrement ralentir, compte tenu de l'important effort réalisé en 2006 pour développer le réseau en partenariat avec les collectivités locales. En conséquence, le *cash flow* opérationnel (pour une définition, voir paragraphe 9.2.1. du présent document de base) qui est l'indicateur financier le plus pertinent aux yeux de

la Société pour mesurer l'efficacité de son modèle de croissance rentable, devrait doubler en rythme courant entre début 2006 et fin 2007.

- Le Groupe prévoit le paiement d'un dividende au titre de l'exercice 2006 et devrait proposer, à partir de 2007, une distribution augmentant avec son *cash flow* opérationnel.

6.2 PRINCIPALES ACTIVITES DU GROUPE

S'appuyant sur son réseau dont il est propriétaire (voir paragraphe 6.3 du présent document de base), le Groupe offre une gamme complète de services de télécommunications à destination des trois marchés Grand Public, Entreprises et Opérateurs.

Le tableau ci-dessous présente les principales offres proposées par le Groupe à destination de chacun de ses trois marchés :

	Grand Public ⁽¹⁾	Entreprises	Opérateurs
Offres	<ul style="list-style-type: none"> • Data (ADSL) <ul style="list-style-type: none"> - Accès Internet à haut débit - Téléphonie sur IP - Ligne téléphonique - Télévision sur ADSL • Voix Commutée <ul style="list-style-type: none"> - Téléphonie fixe - Téléphonie mobile⁽²⁾ - Accès Internet bas débit 	<ul style="list-style-type: none"> • Data <ul style="list-style-type: none"> - Accès au réseau et à Internet - Transport de données - Téléphonie par voix sur IP - Ligne téléphonique - Services web • Voix Commutée <ul style="list-style-type: none"> - Téléphonie fixe - Téléphonie mobile - Numéros spéciaux • Hébergement 	<ul style="list-style-type: none"> • Data <ul style="list-style-type: none"> - xDSL - Autres technologies • Voix Commutée • Autres <ul style="list-style-type: none"> - Infrastructure - Bande passante - Hébergement
% du chiffre d'affaires Pro Forma du Groupe en 2005	27%	33%	40%
% du chiffre d'affaires du Groupe au premier semestre 2006	29%	34%	37%

(1) Le marché Grand Public tel que défini par le Groupe inclut les particuliers et certaines catégories de professionnels (artisans, commerçants, professions libérales).

(2) Depuis 2006.

6.2.1 Marché Grand Public

6.2.1.1 Présentation générale

Le Groupe est le premier concurrent en 2005 de l'opérateur historique sur le marché des offres à destination du Grand Public avec un chiffre d'affaires Pro Forma 2005 de 738 millions d'euros. Le Groupe a réalisé au premier semestre 2006 un chiffre d'affaires Pro Forma de 409 millions d'euros (soit 29% du chiffre d'affaires du Groupe), et compte au 30 juin 2006 plus de 3 millions de clients Grand Public dont 1,4 million de clients pour son offre ADSL. Le montant et la répartition du chiffre d'affaires du Groupe par type de produits sur le marché des offres à destination du Grand Public en 2004, 2005 et au premier semestre 2006 sont les suivants :

	2004 ⁽¹⁾	2005 ⁽²⁾	Premier semestre 2006
Data	82 millions d'euros 33%	336 millions d'euros 46%	247 millions d'euros 60%
Voix Commutée	164 millions d'euros 67%	402 millions d'euros 54%	162 millions d'euros 40%

(1) Données consolidées Neuf Telecom hors Cegetel.

(2) Données Pro Forma Neuf Telecom et Cegetel.

Le Groupe commercialise des services Data et Voix Commutée à destination du marché Grand Public à travers deux marques reconnues sur le marché : Neuf et Cegetel. Depuis la fin de l'année 2005 et l'harmonisation des offres commerciales, intervenue à la suite de l'intégration de Cegetel, les efforts de communication portent essentiellement sur la marque Neuf.

La croissance des offres Data *multi-play* porte le développement du Groupe, compensant largement le déclin des revenus des offres de Voix Commutée.

6.2.1.2 Offres à destination du Grand Public

Services Data : offre ADSL

Présentation générale

L'offre *multi-play* du Groupe combine l'accès à Internet, la ligne téléphonique, la téléphonie fixe, la télévision sur ADSL ainsi que des services optionnels tels que la sécurité et le stockage.

Elle s'est enrichie au deuxième trimestre 2006 d'un service de téléphonie hybride fixe-mobile, permettant au client situé à proximité de son modem WiFi ou de bornes WiFi de la communauté Neuf WiFi de bénéficier des avantages tarifaires de sa ligne fixe (notamment des offres illimitées en téléphonie à destination de la France et de l'international) depuis le terminal mobile hybride GSM-WiFi TWIN.

En lançant la 1^{ère} offre *quadri-play* du marché, le Groupe affirme sa légitimité dans le domaine de la convergence et améliore la perception de sa marque. Ainsi, selon une étude publiée par Ipsos Insight sur « la convergence vue par les français » en juin 2006, Neuf Cegetel apparaît comme le fournisseur alternatif d'accès à Internet ayant la légitimité la plus forte pour pouvoir proposer des offres *multi-play*.

Le tableau ci-dessous présente une synthèse de l'offre du Groupe à destination du Grand Public :

Offres à destination du Grand Public

DATA MULTI-PLAY		VOIX COMMUTE
« MaxiDSL » - 14,90 €/mois ADSL2+ jusqu'à 20 Mega ^{(1) (2)}	+ Services « à la carte »	Téléphonie en présélection à partir de 0,9cts€ par minute
	Modem Neuf Box - 3 €/mois	+ Services « à la carte »
« 100% Neuf » - 29,90 €/mois ADSL2+ jusqu'à 20 Mega ⁽²⁾	Neuf Sécurité (firewall, antivirus, contrôle parental) - 5 €/mois	Forfaits limités et illimités (nationaux, internationaux et vers les mobiles) - à partir de 4€/mois
	Neuf Giga (9 giga octets de stockage en ligne) - 3,90 €/mois	Planète neuf (appels gratuits au sein de la communauté)
Modem Neuf Box - inclus	Carte Wifi pour Neuf Box - 25 €	Best of (appels internationaux au tarif national, prix unique pour les appels vers les mobiles) = 1 € mois
Ligne téléphonique - inclus	Adaptateur Wifi pour PC - 29 €	
Téléphone illimité vers les fixes en France et 31 pays ⁽⁴⁾	neuf talk (ligne téléphonique nomade) - inclus	neuf mobile - 9 forfaits de téléphonie mobile de 21,90 € / mois à 91,90 € / mois
Neuf TV (décodeur ADSL/TNT, 61 chaînes incluses, chaînes payantes en option dont Canal+, CanalSat et TPS) - inclus	TWIN (terminal hybride GSM-Wifi) - 1€ ⁽³⁾	
MP9 (media player) - gratuit et MP9 premium - 15 €	neuf talk mobile (ligne téléphonique WiFi) - inclus ⁽⁴⁾	SMS gratuits et illimités vers tous les opérateurs ⁽⁵⁾ ou Appels gratuits et illimités vers tous les mobiles neuf mobile ⁽⁵⁾
	Contrôle parental - gratuit	Appels gratuits et illimités vers et depuis sa ligne fixe neuf cegetel

Prix TTC (1) Avec la téléphonie, sinon +5 € par mois (2) + 5 € par mois en zone non dégroupée (3) Avec la ligne téléphonique et un forfait neuf mobile (4) Avec ligne téléphonique (5) Au-delà du forfait

Le Groupe propose au marché Grand Public des offres :

- **Adaptées aux besoins des clients.** Après avoir proposé une offre entièrement à la carte depuis le début de l'année 2004 dans un marché composé principalement de nouveaux utilisateurs d'Internet haut débit, leur permettant d'adopter à leur rythme les innovations du Groupe, le Groupe a récemment fait évoluer la structure de son offre. Ainsi, depuis août 2006, il propose, d'une part, une offre packagée à 29,90 euros ttc par mois incluant l'accès Internet haut débit, la ligne téléphonique (dégrouperage total), la téléphonie fixe illimitée en voix sur IP et la télévision sur ADSL et, d'autre part, une offre d'accès à Internet d'entrée de gamme à 14,90 euros ttc par mois, ciblant principalement les nouveaux utilisateurs d'Internet haut débit. Le tarif de ces offres est majoré de 5 euros ttc par mois en dehors de zones dégroupées. L'ARPU par client ADSL s'élève en moyenne à 32 euros sur le premier semestre 2006 contre 29 euros sur la même période en 2005.

La politique marketing du Groupe vise ainsi, tout en offrant un prix d'entrée de gamme compétitif (14,90 euros ttc), à augmenter régulièrement l'ARPU, du fait de l'intérêt croissant porté par les clients aux services de l'offre packagée et aux services optionnels.

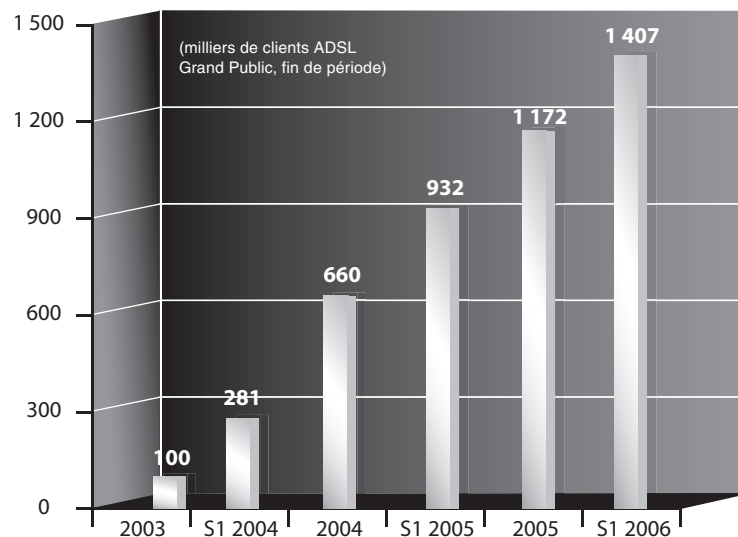
- **Performantes,** faisant bénéficier ses clients du meilleur de la technologie du Groupe grâce à son réseau tout IP et à des équipements de dernière génération comme le modem Neuf Box et le décodeur Neuf TV (ADSL 2+ jusqu'à 20 Mégabits, télévision, voix sur IP).
- **Simple à installer et à utiliser** grâce à un modem multifonctions (la Neuf Box), qui permet d'accéder à l'ensemble des services proposés par le Groupe, un kit d'installation simple et un service client de qualité.

- **Innovantes**, anticipant les évolutions de la demande et des technologies : le Groupe conduit une politique active de commercialisation d'offres innovantes pour soutenir le développement de ses offres ADSL.

Il a été ainsi chaque année l'initiateur d'offres innovantes. En 2004, le Groupe a été pionnier du dégroupage total et le premier à proposer un décodeur hybride permettant de recevoir la télévision en TNT et en ADSL, élargissant ainsi son offre de contenu. En juin 2006, le Groupe a été le premier en France à lancer une offre de convergence fixe-mobile associée à un terminal hybride GSM-WiFi, le « TWIN ».

Cette stratégie centrée sur l'innovation et l'enrichissement permanent de ses offres s'est traduite par une forte croissance du parc de clients du Groupe. Bien que le Groupe ne se soit lancé activement dans l'acquisition de clients ADSL qu'au début de l'année 2004 et qu'il n'ait pas disposé au départ d'une base de clients bas débit significative à convertir à l'ADSL (contrairement à la plupart de ses concurrents), il est aujourd'hui le troisième fournisseur français d'accès à Internet haut débit Grand Public (source : communiqués de presse France Télécom et Iliad, et estimations de la Société) et connaît une croissance soutenue et régulière du nombre de ses nouveaux abonnés depuis plusieurs années.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre de clients ADSL Grand Public du Groupe depuis 2003 (données Pro Forma) :



Cette croissance est soutenue par l'image forte véhiculée par la marque Neuf auprès du grand public. Selon une étude de notoriété assistée réalisée par l'Institut Louis Harris en août 2006, Neuf était la deuxième marque (derrière Wanadoo) proposant des offres d'accès à Internet la plus connue par le grand public, suivie d'AOL et de Free.

Depuis le deuxième trimestre 2006, dans un souci d'harmonisation des marques et de leur catalogue de services, l'offre de Neuf a été étendue à l'ensemble des clients de Cegetel, avec des procédures de migration facilitée.

D'autre part, tous les clients des offres ADSL du Groupe ont accès à un logiciel de contrôle parental gratuit.

Les paragraphes suivants présentent les offres Grand Public du Groupe.

Le modem multi-play Neuf Box

L'ensemble des services proposés dans le cadre des offres ADSL du Groupe est disponible à travers le modem *multi-play* Neuf Box développé par le Groupe (C-Box pour les clients de Cegetel). La Neuf Box est un modem de dernière génération permettant de connecter un ou plusieurs ordinateurs simultanément pour naviguer sur Internet à très haut débit (compatible avec l'ADSL et l'ADSL2+), de téléphoner en utilisant la technologie IP et de raccorder un décodeur permettant d'accéder à un service de télévision numérique. Elle peut être équipée en option d'une extension WiFi dispensant le client de toute installation filaire.

L'offre d'accès à Internet à haut débit « MaxiDSL »

Lors du lancement de son offre ADSL à destination du Grand Public en 2004, le Groupe a fondé sa stratégie de développement sur une offre d'accès à haut débit illimitée, accessible à tous à des conditions tarifaires très attractives.

Grâce à la capacité et à la performance de son réseau, le Groupe peut en effet offrir des accès à Internet allant jusqu'à 20 Mégabits par seconde au prix compétitif de 14,90 euros ttc par mois (+5 euros ttc par mois hors des zones dégroupées). Cette offre s'accompagne d'un service de téléphonie à l'usage en voix sur IP, que les clients peuvent utiliser en connectant leur téléphone habituel à la Neuf Box.

Cette offre vise aujourd'hui essentiellement les nouveaux utilisateurs qui souhaitent découvrir l'Internet haut débit pour un prix compétitif. Ils ont ensuite la possibilité de monter en gamme au sein des offres du Groupe.

L'offre packagée « 100% Neuf »

Le Groupe s'adresse aussi aux utilisateurs souhaitant profiter pleinement des bénéfices du *triple-play* en leur proposant « 100% Neuf », une offre packagée au prix de 29,90 euros ttc par mois (+5 euros ttc par mois hors des zones dégroupées) à laquelle peuvent s'ajouter de nombreux services à la carte (voir ci-dessous pour une description des services à la carte proposés par Neuf Cegetel). Celle-ci inclut, en plus de la Neuf Box et de l'accès Internet haut débit jusqu'à 20 Mégabits par seconde, les services suivants :

➤ La ligne téléphonique

En juin 2004, le Groupe a été pionnier du dégroupage total, permettant à ses clients ADSL de s'affranchir totalement de l'opérateur historique en leur fournissant une ligne téléphonique en dégroupage total. Pour le client, la relation avec l'opérateur est ainsi simplifiée (il peut conserver son numéro et ne reçoit plus qu'une seule facture) et plus économique (il ne paye plus l'abonnement mensuel de 15 euros ttc à France Télécom). Pour le Groupe, le dégroupage total permet une meilleure fidélisation de ses clients.

Le Groupe compte 400 000 abonnés en dégroupage total au 30 juin 2006. Le nombre de nouveaux abonnés optant pour le dégroupage total dépasse aujourd'hui celui des nouveaux abonnés choisissant le dégroupage partiel (pour lequel le client continue de payer l'abonnement à France Télécom).

Depuis août 2006, le Groupe offre la ligne téléphonique également dans les zones où il ne dégroupait pas, grâce à l'offre de gros d'« ADSL nu » de France Télécom.

Le Groupe propose une offre « Neuf Talk », lancée en mars 2006, qui permet aux clients ADSL du Groupe en dégroupage total de téléphoner ou de recevoir des appels à partir de n'importe quel ordinateur dans le monde connecté à Internet comme s'ils étaient sur leur ligne fixe, sans frais supplémentaire.

➤ Les appels téléphoniques illimités

Les clients de l'offre « 100% Neuf » bénéficient d'appels illimités vers les téléphones fixes en France et lorsqu'ils sont en dégroupage total, vers 31 pays dont les 25 pays de l'Union européenne et les États-Unis.

L'offre de téléphonie s'accompagne de services complémentaires et personnalisés rendus possibles par l'IP, tels que la messagerie vocale avec notification de message par courrier électronique ou sur la télévision et les renvois et transferts d'appels sur Internet.

➤ *La télévision sur ADSL*

L'offre Neuf TV permet de recevoir sur son téléviseur un bouquet d'une soixantaine de chaînes numériques (dont les 18 chaînes de la TNT). Lancée dans sa version actuelle en novembre 2005, elle intègre également les services interactifs suivants :

- un guide des programmes interactifs, permettant de consulter le programme en cours sur les autres chaînes, sans quitter la chaîne regardée ;
- MP9, un *Home Media Player* permettant de lire sur le téléviseur tous les contenus multimédias de l'ordinateur, musiques, photos, vidéos. Une nouvelle version de ce service, lancée en 2006, MP9 Premium, permet en outre l'enregistrement de programmes télévisés et leur lecture en différé (ce service est accessible à un coût additionnel) ; et
- « Neuf HitView », une mesure d'usage en temps réel (réalisée en partenariat avec Médiamétrie) qui indique au téléspectateur les programmes en cours les plus regardés.

Neuf TV est disponible à travers un décodeur mis à la disposition de l'abonné par le Groupe dans le cadre de l'offre 100% Neuf. Il assure la réception des contenus diffusés aussi bien par l'ADSL que par la TNT. Depuis juin 2006, ce décodeur est compatible Haute Définition (HD). Il est le premier décodeur de télévision par ADSL en France référencé « HDTV » auprès de l'EICTA (*European Information & Communications Technology Industry Association*). Il est compatible avec l'ensemble des téléviseurs « HD Ready » et « Full HD » actuellement disponibles sur le marché. Une version équipée d'un disque dur de 80 Go est également disponible.

Le Groupe compte plus de 100 000 abonnés payants à la télévision sur ADSL au 30 juin 2006, sans promotion active de Neuf TV jusqu'à cette date. Environ 50% des clients Grand Public en ADSL du Groupe peuvent aujourd'hui avoir accès à l'offre Neuf TV.

Les services « à la carte »

La maîtrise du réseau, des liens d'accès aux clients et des terminaux permet au Groupe d'offrir des services complémentaires intégrés avec les services de base, qui facilitent l'usage du haut débit. Ces services incluent notamment :

➤ *La sécurité : Neuf Sécurité*

Pour accompagner la demande de sécurité de plus en plus forte des clients, le Groupe a lancé, en septembre 2005, Neuf Sécurité, un pack anti-virus, contrôle parental renforcé et pare-feu. Ce service est facturé 5 euros ttc par mois.

➤ *Le stockage en ligne : Neuf Giga*

Lancé en février 2006, Neuf Giga est un service d'hébergement, de sauvegarde automatique et de partage en ligne de grande capacité (9 gigaoctets) complètement intégré dans le réseau, permettant aux clients du marché Grand Public de bénéficier, de manière sécurisée, d'un disque dur virtuel accessible depuis leur ligne ADSL et de n'importe quel ordinateur connecté. Ce service est facturé 3,90 euros ttc par mois.

➤ *Les options de la télévision sur ADSL*

Environ 150 chaînes payantes sont disponibles en option, notamment celles disponibles sur les bouquets payants de TPS et de Canal+/CanalSat. En outre, à compter du quatrième trimestre 2006, le Groupe permettra aux utilisateurs de Neuf TV de bénéficier d'un service de vidéo à la demande (VOD) grâce à un partenariat exclusif avec glowria, acteur majeur du divertissement vidéo numérique à domicile en Europe continentale. Les abonnés Neuf TV pourront ainsi naviguer dans un vaste catalogue numérique de plusieurs centaines de films.

➤ *Les adaptateurs CPL*

Le Groupe offre également à ses clients la possibilité de connecter entre eux l'ensemble de leurs équipements multimédia, quelle que soit la distance, en utilisant le réseau électrique. Ainsi, pour 79 euros ttc, les clients peuvent acquérir des adaptateurs Courant Porteur en Ligne (« CPL ») qui peuvent, en se branchant simplement sur une prise, raccorder un modem Neuf Box dans une pièce et la télévision avec le service Neuf TV dans une autre, sans aucun câblage supplémentaire et sans déperdition de qualité.

La téléphonie hybride fixe-mobile : Neuf Talk Mobile et « TWIN »

Dans le cadre du lancement fin avril 2006 de son offre de téléphonie mobile Neuf Mobile (voir le paragraphe « Services de Voix Commutée » ci-dessous), le Groupe propose désormais à tous ses clients disposant du dégroupage total la possibilité de bénéficier gratuitement de Neuf Talk Mobile, première offre hybride fixe-mobile accessible sans frais supplémentaire en France, ainsi que du terminal hybride GSM-WiFi TWIN.

Neuf Talk Mobile permet aux clients, chez eux pour ceux qui ont accès au WiFi ou depuis n'importe quelle borne de la communauté Neuf WiFi, de passer leurs appels depuis un téléphone mobile hybride GSM-WiFi, dans les conditions tarifaires de leur ligne fixe, c'est-à-dire gratuitement vers les fixes en France et dans 31 pays, et s'ils le souhaitent, de recevoir les appels destinés à leur ligne fixe.

Depuis juin 2006, le Groupe commercialise TWIN, premier terminal hybride GSM-WiFi. Ce terminal est vendu 1 euro ttc avec un forfait de téléphonie mobile Neuf Mobile ou peut être acheté séparément pour 199 euros ttc.

Pour offrir à ses clients la couverture WiFi la plus large possible, la Société a conclu un partenariat avec FON : FON réunit des utilisateurs de WiFi qui partagent une partie de leur connexion Internet sans fil dans le but de créer un large réseau de points d'accès WiFi. Au 30 juin 2006, FON compte plus de 68 000 utilisateurs dans plus de trente pays (4 800 utilisateurs en France), plus du double de celui recensé au 31 mars 2006. Tous les clients de la Société qui le souhaitent peuvent adhérer au programme FON et partager leur connexion WiFi. A ce jour, la couverture Neuf WiFi du Groupe s'étend également aux principales gares SNCF et à environ 130 points de connexion en France (par exemple, cafés, restaurants), grâce à ADAEL Wireless.

Cette offre s'inscrit dans le cadre de la stratégie du Groupe de promouvoir la convergence entre la téléphonie fixe et mobile. Elle devrait permettre à Neuf Cegetel de renforcer son image d'innovation et d'augmenter le revenu moyen et la fidélité de ses clients ADSL.

La téléphonie sur Internet : Wengo

Par le biais de sa filiale Wengo, le Groupe propose une offre permettant de communiquer gratuitement via Internet par téléphone, messagerie instantanée ou visiophonie.

A la différence de l'offre de téléphonie sur IP proposée dans l'offre « 100% Neuf » qui transite sur le réseau du Groupe, l'offre de Wengo s'appuie essentiellement sur le réseau public Internet et s'adresse prioritairement aux clients d'autres fournisseurs d'accès à Internet, en France et à l'étranger. En téléchargeant le Wengophone, un logiciel gratuit, ils peuvent téléphoner de n'importe quel ordinateur vers un autre ordinateur, un téléphone fixe ou un mobile.

Pour se démarquer des offres existantes de messagerie sur Internet, Wengo propose pour 7 euros ttc par mois une offre incluant la Wenbox, un modem qui permet de téléphoner sur Internet à partir d'un combiné téléphonique classique ainsi que de bénéficier de communications nationales illimitées. Wengo propose également à des prix très attractifs des forfaits à l'international (15 euros ttc par mois) ou vers les mobiles (de 7 à 18 euros ttc par mois).

Au 30 juin 2006, Wengo compte près de 970 000 inscrits à son service et bénéficie d'un fort développement de sa clientèle avec une moyenne de 5 000 inscriptions par jour depuis le début de l'année 2006.

Services de Voix Commutée

Le Groupe propose également, à destination du Grand Public, des services de voix commutée : la téléphonie et l'Internet bas débit.

Offre de téléphonie fixe en présélection

La gamme des offres de téléphonie en présélection du Groupe repose essentiellement sur une segmentation de la clientèle et des prix attractifs :

- l'offre à l'usage visant les particuliers à la recherche de services performants à tarifs compétitifs ;
- des forfaits limités ou illimités pour les appels en France, les appels vers les mobiles, les appels vers l'Europe, les États-Unis et le Canada ;
- l'offre Best of permettant des appels longue distance au prix des appels locaux et offrant un prix unique pour les appels à destination des mobiles, quel que soit l'opérateur ; et
- l'offre 9 Business / 7 Pro, proposant des forfaits « illimités Jour » adaptés aux besoins des professionnels avec appels illimités vers les fixes et/ou les mobiles en France métropolitaine du lundi au vendredi de 8h à 20h, à partir de 20 euros ht par mois.

Par ailleurs, l'offre communautaire « Planète Neuf », qui permet à tous ses adhérents de téléphoner entre eux gratuitement et de façon illimitée, est un outil de fidélisation des clients du Groupe.

Enfin, le Groupe prévoit de proposer à ses clients, à partir du quatrième trimestre 2006, de leur revendre l'abonnement téléphonique de France Télécom (que le Groupe peut acheter à France Télécom pour 11,70 euros ht par mois), leur permettant ainsi de couper tout lien avec l'opérateur historique et de ne recevoir qu'une seule facture téléphonique. Cette offre s'inscrit dans le cadre d'une politique active du Groupe pour fidéliser ses clients Voix Commutée.

Offre de téléphonie mobile

Dans le cadre de sa stratégie de participation active à la convergence entre la téléphonie fixe et mobile, le Groupe a lancé en avril 2006 son offre de téléphonie mobile à destination du Grand Public, « Neuf Mobile », grâce à un accord d'opérateur mobile virtuel conclu avec SFR. Neuf Mobile est distribuée par Internet et a jusqu'à présent fait l'objet d'un lancement progressif, sans effort publicitaire majeur. Au 30 juin 2006, après moins de trois mois de commercialisation, le Groupe comptait environ 10 000 abonnés, dont plus des deux tiers ont souscrit à une autre offre de Neuf Cegetel.

Cette offre se compose de forfaits à tarifs attractifs (à partir de 21,90 euros ttc par mois). L'offre comprend également une gamme de terminaux vendus entre 1 euro et 29 euros ttc. Un client adhérent aux offres de téléphonie mobile et de téléphonie fixe ou ADSL peut ainsi appeler gratuitement sa ligne fixe depuis son téléphone mobile et vice versa.

Offre d'accès Internet bas débit

Le Groupe continue de proposer une offre d'accès à Internet bas débit, à l'usage ou au forfait à partir de 6,90 euros ttc par mois pour 20 heures, qui est toutefois de moins en moins souscrite compte tenu de l'intérêt des clients pour le haut débit.

6.2.1.3 Vente et marketing

La Division Grand Public du Groupe fait appel à l'ensemble des canaux disponibles pour maximiser les opportunités de vente : vente directe par téléphone, vente par Internet, vente indirecte par la grande distribution et la distribution spécialisée, télévente et vente à domicile.

Cette politique commerciale multicanaux est relayée par une stratégie publicitaire active. Le Groupe est ainsi l'un des principaux annonceurs parmi les fournisseurs de services ADSL. Cette démarche publicitaire se concentre essentiellement sur des supports à destination du Grand Public (télévision, affichage, radio, Internet) et contribue à renforcer la notoriété de la marque Neuf, ce dont le Groupe profite également sur le marché Entreprises.

Vente directe

La vente directe au téléphone sur appel des clients existants ou potentiels est le principal canal d'acquisition de nouveaux clients avec 47 % des ventes d'offres ADSL pour le mois de juin 2006.

Le Groupe est très attaché à l'optimisation de ses performances et mesure en permanence la qualité des réponses apportées aux clients potentiels ainsi que la performance commerciale des téléopérateurs.

Vente par Internet

La vente par Internet est le second canal d'acquisition de nouveaux clients et le principal canal pour les ventes additionnelles de services aux clients existants, contribuant ainsi à la croissance régulière du revenu moyen par client. Il représente 27% des ventes d'offres ADSL pour le mois de juin 2006.

Le portail Internet du Groupe permet également aux clients existants de réaliser la plupart des opérations courantes concernant leur abonnement (par exemple consultation de facture, inscription à de nouveaux services, changement d'offre) sans avoir à appeler le service client.

Vente indirecte

Le Groupe occupe également une place de premier plan dans la grande distribution (par exemple, Carrefour, Auchan, Leclerc) et la distribution spécialisée (par exemple, Boulanger, Surcouf, Darty, Internity). Ce canal de vente couvre plus de 1 500 points de vente. Il permet aux clients intéressés de souscrire à toutes les offres du Groupe (sauf « Neuf Mobile ») et de se procurer un modem ADSL. Il représente 16% des ventes d'offres ADSL pour le mois de juin 2006.

Télévente

La télévente consiste à contacter des clients potentiels identifiés dans des bases de données spécialisées. Ce canal est également utilisé avec succès pour la vente de services supplémentaires aux clients existants. Cette démarche est relayée par des campagnes d'information par courriers électroniques. Elle représente 10% des ventes d'offres ADSL pour le mois de juin 2006.

Vente à domicile

Aujourd'hui marginale, la vente à domicile est réalisée par des prestataires externes et vise principalement des clients désireux de ne s'inscrire qu'à une offre de Voix Commutée en présélection. De même que pour la télévente, le Groupe a renforcé les procédures strictes de qualité adaptées à la vente à domicile afin de s'assurer de la validité des ventes conclues.

6.2.1.4 Service client et qualité de service

La qualité de service du Groupe est un facteur déterminant pour fidéliser les clients actuels et attirer de nouveaux clients.

Dans sa charte interne (« Programme 99% ») le service client prend ainsi cinq engagements majeurs :

- privilégier les abonnés : ceux-ci sont assurés de bénéficier des dernières innovations du Groupe ;
- activer les clients ADSL en moins de 3 semaines : le premier mois d'abonnement est offert en cas de retard dans la mise en service ;
- être facile à joindre : répondre aux appels en moins d'une minute ;
- rester efficace : résoudre les problèmes dès le premier appel ; et
- assurer la meilleure continuité de service possible lors d'un déménagement et offrir un mois d'abonnement à chaque client ADSL qui déménage.

Grâce à la maîtrise de son réseau et à son souci constant de qualité, les offres Télévision sur ADSL, Voix sur IP et Haut Débit du Groupe figurent régulièrement parmi les trois premières places des classements de qualité des offres en terme de performance (source : IPLabel).

Le Groupe a mis en place une équipe dédiée à la gestion de ses clients Grand Public qui définit et met en œuvre les modes opératoires d'activation, de gestion et de facturation, pilote les sous-traitants du Groupe et s'assure de la qualité des traitements effectués.

La supervision du réseau et la résolution des incidents techniques complexes sont assurés par le Service Technique Client du Groupe décrit au paragraphe 6.2.2.4 du présent document de base.

Activation

Le processus d'activation des nouveaux clients est automatisé. Le délai moyen de mise en service d'une ligne ADSL est aujourd'hui généralement inférieur à 10 jours ouvrés. Le délai moyen de mise en œuvre de la présélection n'est que de quelques jours.

Le Groupe a développé un kit d'installation automatique permettant à ses clients ADSL de réussir facilement leur première connexion. Afin d'offrir à ses clients une autonomie aussi grande que possible, le Groupe met également à leur disposition des outils d'autoconfiguration et d'autodiagnostic de l'ordinateur, ainsi qu'une assistance technique sur le portail Neuf.fr (par exemple, questions-réponses, « blogs » dédiés, fiches techniques).

Durant la phase d'installation, les clients peuvent joindre un service d'assistance commerciale et technique. La ligne technique est ouverte 7 jours sur 7 de 8 heures à 22 heures.

Le Groupe peut dépêcher gratuitement des techniciens aux domiciles des clients dans le cas d'installations plus complexes. Ainsi, 1 500 à 2 000 visites à domicile ont lieu chaque semaine.

Gestion

Centres de contacts

Plus de 2 000 télé-conseillers techniques et commerciaux, sous-traitants du Groupe, répondent aux sollicitations des clients Grand Public. Ils s'appuient sur les modes opératoires, les outils et la formation fournis par le Groupe. Leur performance est mesurée de façon quotidienne.

En 2005, 90% des appels ont été traités en moins de 50 secondes et 80% des problèmes ont été résolus dès le premier appel. Le temps d'attente moyen constaté sur l'année 2005 est d'une minute pour le service commercial et d'une minute trente pour le service technique.

Les clients peuvent aussi contacter les services techniques et commerciaux par courrier électronique ou accéder à un service d'information vocal au prix d'un appel local.

Enfin, une cellule de télé conseillers dédiée effectue des appels sortants en cas d'absence de connexion prolongée pouvant être le signe d'une difficulté technique.

L'ensemble des conseillers en contact avec les clients (équipes internes ou sous-traitants) a accès aux dossiers des clients au travers d'un outil de relation client de dernière génération.

Gestion en ligne

Le Groupe a mis l'accent sur la gestion automatisée en ligne de la relation client, permettant au client d'effectuer lui-même les modifications qu'il désire apporter à son offre : souscription de nouveaux services, changement de forfait, déménagement, réponse aux principales questions.

Fidélisation

Les clients bénéficient systématiquement des nouvelles offres et des dernières nouveautés. Ils en sont informés par des lettres d'information et des courriers électroniques réguliers et peuvent ainsi choisir, parmi les services les plus récents, la formule et les services les plus adaptés à leurs besoins.

Ils bénéficient également d'avantages spécifiques, négociés auprès de partenaires commerciaux du Groupe tels que des conditions préférentielles sur certains produits (bouquets TV ou services financiers par exemple) ou encore des offres de parrainage.

Les clients Grand Public du Groupe reçoivent tous les deux mois une seule facture pour l'ensemble des services auxquels ils ont souscrits (hors offres de téléphonie mobile) auprès du Groupe. Pour les clients ADSL, la majorité des factures est envoyée sous forme électronique.

L'attention particulière dont bénéficient les clients du Groupe permet d'améliorer régulièrement le taux de *churn* des clients ADSL. Ce taux s'est élevé à 10% au premier semestre 2006.

6.2.2 *Marché Entreprises*

6.2.2.1 *Présentation générale*

Avec un chiffre d'affaires consolidé Pro Forma de 908 millions d'euros en 2005 et 487 millions d'euros au premier semestre 2006 (34 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe), le Groupe estime être le premier opérateur alternatif à l'opérateur historique en France en termes de chiffre d'affaires sur le marché Entreprises.

Le Groupe propose aux entreprises des offres Data *multi-play* industrielles combinant l'accès à Internet, la mise en réseau de données, l'abonnement et les communications téléphoniques, des offres de Voix Commutée fixe et mobile et de numéros spéciaux, et des offres d'hébergement.

En juillet 2006, le Groupe est le premier opérateur de Voix Commutée fixe et de Data sur le marché Entreprises sur la base de différents critères dont le prix, la qualité de service et la satisfaction perçue, devant l'opérateur historique (source : Journal des Télécoms, juillet 2006).

La répartition du chiffre d'affaires du Groupe sur ce marché par type de produits en 2004, 2005 et au premier semestre 2006 est la suivante :

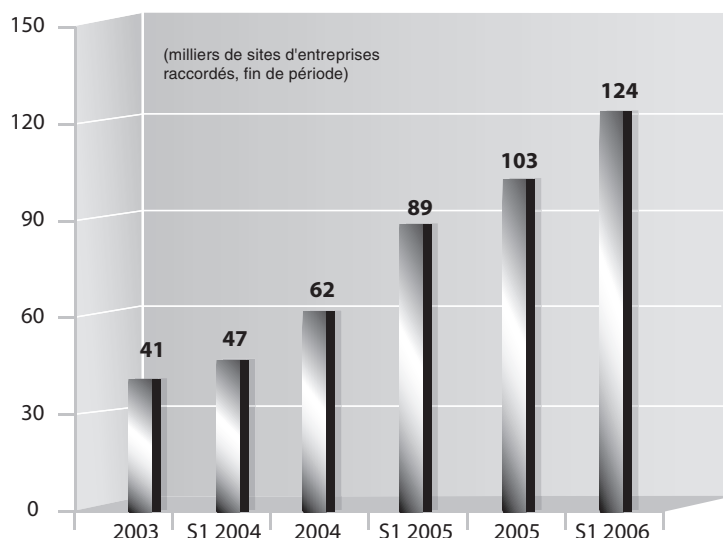
	2004 ⁽¹⁾	2005 ⁽²⁾	Premier semestre 2006
Data	145 millions d'euros 31%	396 millions d'euros 44%	217 millions d'euros 44%
Voix Commutée	239 millions d'euros 52%	405 millions d'euros 44%	213 millions d'euros 44%
Autres (services à valeur ajoutée, hébergement)	77 millions d'euros 17%	107 millions d'euros 12%	57 millions d'euros 12%

(1) Données consolidées Neuf Telecom hors Cegetel.

(2) Données Pro Forma Neuf Telecom et Cegetel.

Comme sur le marché Grand Public, ce sont les produits Data et les services IP tels que les réseaux privés virtuels (VPN IP), l'accès à Internet et la voix sur IP, qui portent la croissance du Groupe sur le marché Entreprises. Le succès des offres Data est reflété par la croissance des raccordements directs de sites d'entreprises sur le réseau du Groupe, en augmentation de 40 % sur un an avec 124 000 sites raccordés au 30 juin 2006.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre de sites d'entreprises raccordés depuis 2003 (données Pro Forma) :



En outre, bien que les clients Entreprises optant pour des offres de Data *multi-play* incluant la voix sur IP soient toujours plus nombreux, la Voix Commutée représente encore une part significative et relativement stable sur l'année écoulée des revenus du marché Entreprises. Afin de soutenir les revenus Voix Commutée et d'assurer une transition progressive de la Voix Commutée vers la Voix sur IP, le Groupe s'appuie sur ses équipes commerciales dédiées et sur des offres commutées adressant de nouveaux besoins, notamment son offre de numéros spéciaux (voir ci-dessous).

6.2.2.2 Offres à destination des Entreprises

Le tableau ci-dessous présente les différentes offres du Groupe proposées aux Entreprises :

Offres à destination des Entreprises

DATA MULTI-PLAY	VOIX COMMUTÉE
9office (voix sur IP) Solution globale à la carte pour tous les sites de l'entreprise (voix sur IP + abonnements) <ul style="list-style-type: none"> • Communications inter sites illimitées - incluses • Abonnement téléphonique - inclus • Facture unique + Services « à la carte » <ul style="list-style-type: none"> + 9office mobile (solution mobile) + 9office talk (solution nomade) + 9internet (haut débit avec GTR) 	9dialog Collecte, acheminement et terminaison du trafic téléphonique de l'entreprise en présélection
9IPnet (VPN-IP) Réseau IP reliant tous les sites de l'entreprise, avec des services à valeur ajoutée (tels que accès nomades, statistiques de consommation, supervision, suivi de facturation)	9 numéros spéciaux Collecte et gestion de numéros spéciaux, libre appel, à coût ou revenu partagé
9pass Solution multi-play dédiée aux Très Petites Entreprises	
9connect / 9DSL+ Accès Internet à débit garanti	HEBERGEMENT Jet Multimédia Services à valeur ajoutée pour les entreprises <ul style="list-style-type: none"> • Serveurs vocaux et services pour mobiles et fax • Hébergement et infogérance à valeur ajoutée de sites Internet et de plateformes de services • Solutions professionnelles ASP, hébergées sur les serveurs du Groupe

Les offres à destination des clients Entreprises présentent les atouts suivants :

- elles permettent aux Entreprises de combiner auprès d'un fournisseur unique tous les services adaptés à leurs besoins, tels que l'abonnement téléphonique, la voix sur IP et la téléphonie sur IP (avec des postes téléphoniques adaptés), l'accès à Internet à haut débit, les réseaux privés virtuels, la téléphonie mobile et de nombreux autres services additionnels ;
- elles répondent aux besoins de sécurité des entreprises, étant produites sur le réseau du Groupe ; et
- elles permettent une installation simple et industrialisée grâce à des modems *multi-play* comme la Neuf Box Office et 9pass et à la simplicité permise par le tout IP.

La gamme d'offres *multi-play* s'articule autour de deux offres principales à destination des PME et des grands groupes : 9office et 9IPnet. Ces offres ont permis au Groupe de générer un ARPL de 312 euros hors taxes par mois, en moyenne sur le premier semestre 2006, soit environ 10 fois plus qu'un client ADSL Grand Public. L'offre 9pass, lancée en 2006, vise quant à elle les Très Petites Entreprises.

Offres Data *multi-play*

9office

L'offre 9office, lancée en 2005, est destinée aux entreprises souhaitant avant tout bénéficier d'un service de téléphonie sur IP sans abonnement téléphonique chez l'opérateur historique, permettant de collecter et de terminer l'ensemble du trafic de leurs différents sites et de téléphoner de façon illimitée entre ces sites.

Plusieurs services sont disponibles en option afin de répondre aux différents besoins des clients Entreprises désireux de bénéficier d'un service global, avec une facturation unique, auprès d'un seul opérateur :

- 9office mobile, un service de téléphonie mobile, fourni grâce à l'accord d'opérateur mobile virtuel conclu avec SFR en février 2005, permettant aux clients Entreprises de bénéficier des avantages de la convergence fixe-mobile, avec des appels illimités entre les fixes et les mobiles de l'entreprise, en confiant au Groupe la totalité de leurs télécommunications ;
- des services de données mobiles permettant notamment l'accès à distance au réseau de l'entreprise, un service de *pushmail* (envoi automatique des courriers électroniques sur le terminal mobile) ;
- 9office talk, un service de téléphonie nomade permettant de téléphoner ou de recevoir des appels du monde entier dans le cadre du contrat téléphonique de l'entreprise ; et
- l'accès à Internet avec la garantie de temps de rétablissement associée (voir la description de 9IPnet ci-dessous).

En outre, 9office offrira également à l'avenir des services de VPN IP et une offre de PABX IP, 9office IPBX, service de central téléphonique virtuel.

Ces services sont fournis à travers la Neuf Box Office, sur un ou plusieurs liens DSL (ou plus rarement fibre optique) par site, ce qui permet à l'entreprise cliente d'accéder simplement et à moindre coût aux services proposés.

9IPnet

L'offre 9IPnet, lancée en janvier 2001, est conçue pour répondre aux besoins des entreprises multi-sites qui souhaitent avant tout constituer un réseau de données. Cette offre permet la mise en réseau haut débit IP de tous les sites de l'entreprise (VPN IP) situés sur le territoire français.

Plusieurs services sont disponibles en option selon les besoins des entreprises, notamment une possibilité d'extension internationale, un niveau de services adapté aux applications informatiques stratégiques, un accès sécurisé à Internet et des outils d'administration et de mesure de qualité du réseau.

Enfin, 9IPnet est ouvert à la téléphonie fixe grâce à des prises *multi-play* comparables à celles de 9office et à la téléphonie mobile, avec une option permettant l'accès mobile au réseau de l'entreprise et un service de *datacard* (connexion GSM ou 3G au réseau de l'entreprise depuis un portable).

Comme pour 9office, ces services sont livrés sur un équipement intégré et via un lien DSL (ou plus rarement fibre) unique par site.

9pass : une offre destinée aux Très Petites Entreprises

Le Groupe a été, en février 2006, le premier opérateur alternatif à lancer une solution *multi-play* adaptée aux besoins spécifiques des Très Petites Entreprises (entreprises de 3 à 20 salariés en France).

Reposant sur le dégroupage total, 9pass intègre l'abonnement téléphonique, la téléphonie illimitée, l'accès Internet haut débit, toutes les fonctionnalités d'un standard téléphonique (PABX) et la téléphonie mobile en option.

Ces services sont fournis à travers un modem unique, la 9pass box qui est dotée d'un mode d'installation de type *plug and play* et d'une gestion de services simplifiée, à travers un portail Internet de gestion et un service client administratif et technique uniques. Cette offre repose en outre sur des innovations tirant parti d'un partenariat avec Intel pour le modem 9pass et avec Microsoft pour la plateforme de services. Les clients bénéficient ainsi de services de téléphonie avancés (par exemple messagerie, gestion des appels) et d'accès à Internet incluant des boîtes aux lettres personnalisées et de grande capacité, accessibles à distance. Ils ont également la possibilité de souscrire à des offres optionnelles sur le même modèle que celui du Grand Public : capacité de stockage supplémentaire avec 9pass stockage, sécurisation du système avec 9pass confiance et mobilité avec 9pass nomade.

Autres offres Data

En plus de ses offres *multi-play*, le Groupe propose également des offres basiques d'accès à Internet, telles que 9DSL+ et 9connect.

Offres de Voix Commutée

Le Groupe commercialise principalement 3 offres de Voix Commutée :

- 9dialog ;
- 9office mobile ; et
- 9numéros spéciaux.

9dialog

L'offre 9dialog est une offre de téléphonie fixe commutée. Cette offre, basée sur la présélection, permet de prendre en charge le trafic téléphonique sortant des entreprises clientes, de réduire leurs dépenses grâce à des tarifs attractifs et des forfaits adaptés, et de leur proposer des outils de gestion simples (analyse des coûts par exemple), tout en leur offrant une qualité de service supérieure grâce au réseau du Groupe.

Cette offre peut facilement faire l'objet d'une migration vers 9office pour les clients souhaitant basculer vers la voix sur IP et s'affranchir ainsi des abonnements téléphoniques de l'opérateur historique.

9office mobile

Le Groupe propose une offre de téléphonie mobile « 9office mobile » à ses clients Entreprises dans le cadre de son accord d'opérateur mobile virtuel conclu avec SFR. Cette offre est disponible dans le cadre de l'offre 9office.

9 numéros spéciaux

Le Groupe propose une large gamme de numéros spéciaux en libre appel, à coûts et revenus partagés, offrant une grande flexibilité à ses clients Entreprises en fonction de la nature du service qu'ils souhaitent offrir et de la tarification souhaitée. Le Groupe propose notamment dans le cadre de cette offre :

- un numéro unique pour joindre l'ensemble des sites du client ;
- un serveur pour orienter les appels ; et
- un service Internet spécifique pour assister le client dans l'utilisation de cette solution.

Cette offre s'appuie sur le réseau IP du Groupe pour les fonctionnalités de routage des appels.

Jet Multimédia

A travers sa filiale Jet Multimédia (société cotée sur le marché Eurolist by Euronext™ Paris depuis 1996), le Groupe fournit aux entreprises et aux administrations des services à valeur ajoutée, tels que :

- des serveurs vocaux et services pour mobiles et fax ;
- l'hébergement et l'infogérance à valeur ajoutée de sites Internet et de plateformes de services ; et
- des solutions professionnelles ASP (*Application Service Provider*), solutions utilisées par les clients mais hébergées sur les serveurs de Jet Multimédia.

Cette activité est réalisée conjointement avec l'activité Data Entreprises du Groupe. Ainsi, les forces de vente coopèrent très étroitement et de manière totalement transparente pour le client. Chaque équipe commerciale concernée, qu'elle soit originaire de Neuf Cegetel ou de Jet Multimédia, est donc formée à l'ensemble du catalogue du Groupe.

Lorsqu'un besoin est identifié, le Groupe dépêche une équipe commune et propose une solution unifiée. Le client ne conclut donc le plus souvent un contrat concernant sa prestation qu'avec un seul interlocuteur. D'une manière générale, Neuf Cegetel est en charge de l'installation du réseau privé reliant les différents sites de l'entreprise et Jet Multimédia est en charge de la gestion de la plateforme de services.

Avec l'intégration et le développement de Mediafusion en 2005, Jet Multimédia est devenu un acteur international présent dans 60 pays dont la France, l'Espagne, l'Italie, le Maroc, la Tunisie, le Canada et l'Argentine. Le groupe Jet Multimédia emploie environ 600 salariés.

En 2005, Jet Multimédia a également renforcé sa position sur le marché français des services pour mobiles avec la création de TJM, une co-entreprise dans laquelle Jet Multimédia est associée au groupe TF1 afin de promouvoir des services de divertissement sur téléphonie mobile.

Jet Multimédia a également poursuivi le développement de son activité internationale. En décembre 2005, Jet Multimédia a ainsi acquis 100% du capital de la société M-Joy, un diffuseur de contenus et services pour la téléphonie mobile, présent dans une dizaine de pays d'Amérique Latine. En mai 2006, elle a procédé à l'acquisition de 100% du capital de la société Avantis, un des principaux acteurs du marché polonais des services multimédia mobiles.

Enfin, Jet Multimédia développe également des offres à destination du Grand Public. Jet Multimédia crée, agrège et diffuse ainsi des services pour mobiles, des sites Internet et des services téléphoniques, directement ou plus généralement à travers des partenariats avec les grands médias audiovisuels européens.

6.2.2.3 *Vente et marketing*

Avec environ 300 ingénieurs commerciaux et 150 ingénieurs technico-commerciaux, le Groupe dispose de la force de vente à destination des Entreprises la plus importante après celle de l'opérateur historique. Cette force de vente couvre l'ensemble du territoire français à partir de 20 agences locales. Le Groupe a également conclu des accords de distribution avec 400 partenaires locaux afin d'étendre davantage sa couverture des entreprises. L'intégration des équipes de vente de Cegetel a permis en outre de renforcer la force de vente du Groupe.

Le Groupe a mis en place une organisation commerciale spécifique à chaque segment de marché :

- *Les « Grands Comptes »*. Le Groupe s'adresse à environ 140 Grands Comptes par le biais d'une force de vente spécifique dédiée et formée pour les offres les plus complexes.
- *La « Vente Directe »*. Le Groupe s'adresse à environ 10 000 entreprises de 200 à 5 000 salariés par le biais de sa force de vente directe composée d'ingénieurs commerciaux répartis sur l'ensemble du territoire.
- *La « Vente Indirecte »*. Le Groupe s'adresse à environ 100 000 entreprises de 20 à 200 salariés par le biais d'un réseau de vente indirecte (partenaires ou autres opérateurs sans réseau).
- *Les « Marchés publics »*. Le Groupe s'adresse aux collectivités et aux administrations publiques via une organisation et des offres commerciales qui leur sont dédiées.
- *Les « TPE »*. Le Groupe a mis en place une équipe spécifique pour adresser le segment des Très Petites Entreprises. L'offre 9pass est commercialisée via Internet et à travers un réseau de vente indirect que le Groupe est en train de développer.

La couverture de l'ensemble des segments du marché Entreprises permet au Groupe de ne pas dépendre de quelques clients en particulier. Ainsi, au premier semestre 2006, les 10 premiers clients Entreprises du Groupe ne représentaient que 9,5% du chiffre d'affaires consolidé et les 140 Grands Comptes moins d'un tiers.

6.2.2.4 *Service clients*

Le Groupe a mis en place une structure de service clients spécifiquement adaptée aux impératifs de qualité de service de ses clients Entreprises et Opérateurs, avec plus de 650 personnes réparties entre deux services distincts :

- le Service Technique Clients (« STC ») qui supervise le réseau du Groupe et traite les incidents techniques ; et
- le Service Gestion Clients (« SGC ») qui prend en charge la chaîne administrative des clients Entreprises et Opérateurs.

Le taux d'incident subi par des clients est faible, de l'ordre de 2% au premier semestre 2006 (taux d'incident Data), et les incidents sont résolus en moins de 4 heures dans plus de 80% des cas.

L'attention particulière portée sur la qualité du service dont bénéficient les clients Entreprises du Groupe a permis de maintenir un taux de « *churn* » faible.

Service Technique Clients

Le STC gère la chaîne technique. Il assure une surveillance permanente de l'ensemble des réseaux du Groupe grâce à deux pôles de supervision géographiquement distincts, fonctionnant 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7 en partage de charge et pouvant se sécuriser mutuellement. Cette surveillance, ainsi que les systèmes d'information du Groupe, permet de détecter des incidents avant que les clients ne soient affectés et de déclencher dans les meilleurs délais les actions nécessaires au rétablissement du service.

Les clients Grandes Entreprises peuvent appeler en cas d'incident une plate-forme téléphonique située en région parisienne, et les Petites et Moyennes Entreprises une plate-forme située dans la région nantaise.

Le STC dispose d'une capacité d'intervention rapide et efficace sur les sites des clients, grâce à ses équipes de techniciens réparties sur le territoire métropolitain français et prêtes à intervenir à tout moment de jour comme de nuit. Le Groupe s'engage contractuellement à rétablir le service dans un délai de 4 heures sur ses liens Entreprises.

Service Gestion Clients

Le SGC gère la relation administrative avec les clients Entreprises et Opérateurs ainsi que la facturation (administration des ventes, application des tarifs, gestion des demandes et des litiges, facturation, recouvrement).

Un outil informatique unique contient l'ensemble des informations collectées tout au long de la relation avec le client (par exemple données administratives, spécificités des sites installés, date de mise en service, technologie utilisée) et de leur vie. Ces informations sont retransmises ensuite automatiquement dans le système de facturation du Groupe, sous une forme adaptée aux besoins des clients (par exemple, facturation par site, facturation centralisée). Le système de facturation du Groupe produit ainsi en moyenne plus de 80 000 factures par mois.

Par ailleurs, le SGC met à disposition des entreprises un accueil téléphonique dédié afin de répondre à toutes leurs préoccupations d'ordre administratif (par exemple questions sur la facture, changement d'adresse).

6.2.3 Marché Opérateurs

6.2.3.1 Présentation générale

Premier concurrent de l'opérateur historique sur le marché Opérateurs, le Groupe a réalisé sur ce marché un chiffre d'affaires consolidé Pro Forma de 1 106 millions d'euros en 2005 et 527 millions d'euros au premier semestre 2006 (soit 37 % du chiffre d'affaires consolidé Pro Forma du Groupe).

Le Groupe propose à ses clients Opérateurs des offres de collecte et de transport Data, des offres de Voix Commutée et des offres de vente ou de location d'infrastructures de réseau et d'hébergement.

Le montant et la répartition du chiffre d'affaires du Groupe sur le marché Opérateurs par type de produits en 2004, en 2005 et au premier semestre 2006 sont les suivants :

	2004⁽¹⁾	2005⁽²⁾	Premier semestre 2006
Data	60 millions d'euros 13%	256 millions d'euros 23%	137 millions d'euros 26%
Voix Commutée	209 millions d'euros 44%	653 millions d'euros 59%	300 millions d'euros 57%
Autres	201 millions d'euros 43%	198 millions d'euros 18%	90 millions d'euros 17%

(1) Données consolidées Neuf Telecom hors Cegetel.

(2) Données Pro Forma Neuf Telecom et Cegetel.

Au 30 juin 2006, le Groupe compte environ 200 clients Opérateurs, dont certains ne disposent pas de leur propre réseau et préfèrent utiliser les offres de Data, de Voix Commutée ou d'hébergement de ce dernier plutôt que de déployer leur propre réseau. Certains clients Opérateurs achètent également au Groupe des infrastructures nécessaires à la construction de leur réseau.

Grâce à la capillarité et à la structure de coûts de son réseau et à sa maîtrise de la technologie IP, le Groupe se positionne comme le principal concurrent de l'opérateur historique sur le marché des Opérateurs. Il bénéficie des avantages compétitifs suivants :

- Les volumes très importants réalisés avec ses clients Opérateurs, ajoutés à ceux des marchés Grand Public et Entreprises, permettent au Groupe de répartir les coûts fixes de son réseau de façon optimale et de pratiquer ainsi des prix de gros très compétitifs.

- Le Groupe peut faire bénéficier ses clients Opérateurs des innovations déployées sur les marchés Grand Public et Entreprises et soutenir ainsi la croissance du marché Opérateurs.

Après l'opérateur historique, le Groupe est ainsi le principal fournisseur d'infrastructures aux opérateurs qui souhaitent construire leur propre réseau de dégroupage et, avec près d'1 million d'accès DSL déployés à fin juin 2006, le principal fournisseur de liens ADSL aux fournisseurs d'accès et aux opérateurs du mobile ou du câble qui souhaitent fournir des accès DSL dans le cadre d'offres de convergence. Le Groupe est aussi le principal fournisseur alternatif de Voix Commutée avec près de 18 milliards de minutes transportés au premier semestre 2006. Une part importante de l'activité Voix Commutée est liée au mobile, avec des volumes transportés pour le compte d'opérateurs comme SFR ou Bouygues Telecom et l'acheminement d'appels vers les mobiles pour des clients historiques du Groupe comme TELE2.

Le Groupe bénéficie de la bonne visibilité et de la stabilité du marché Opérateurs du fait de relations commerciales relativement longues formalisées par des contrats-cadres (pour une description de ces contrats, voir paragraphe 6.4 du présent document de base).

A travers sa filiale LD Collectivités, le Groupe est également un partenaire majeur des collectivités locales dans la mise en place des réseaux publics, pour lesquelles il construit, commercialise et exploite des réseaux de télécommunications haut débit.

6.2.3.2 Offres à destination des Opérateurs

Le tableau ci-dessous présente les différentes offres Voix Commutée et Data et infrastructures du Groupe à destination des Opérateurs :

Offres à destination des Opérateurs

DATA	INFRASTRUCTURE ET HEBERGEMENT
Collecte et livraison de liens d'accès <div> DSL non garanti - option 1, offre DSL Access et bout en bout Autres liaisons </div> <div> DSL garanti - option 1, offre DSL Access Services IP - voix sur IP, vidéo </div>	Infrastructure <div> Location ou cession de fibre et de fourreaux Location d'infrastructure (réseau longue distance ou boucles métropolitaines) </div> <div> Capacité de bande passante <ul style="list-style-type: none"> Nationale : accès générique tous débits Internationale : toutes destinations Internet : transit IP </div> <div> Liaisons louées (LL/LPT) Liaisons de raccordement (LR) </div>
VOIX COMMUTEE	
Collecte <div> Collecte de trafic via le préfixe du client (collecte pour compte de tiers) ou via le préfixe du Groupe </div> <div> Collecte de numéros spéciaux pour compte de tiers ou avec affectation de numéros </div>	
Terminaison <div> Terminaison de trafic national, fixe vers mobile et internationale </div>	Hébergement <div> Location d'espace pour l'hébergement de serveurs Location d'espace pour l'interconnexion </div>

Data

Le Groupe commercialise les offres de collecte et de livraison de liens d'accès suivantes :

- DSL à débit non garanti (option 1, offre *DSL Access* de bout en bout) ;
- DSL à débit garanti (option 1 et offre *DSL Access*) ; et
- Liaisons sur d'autres technologies ;

avec des services IP complémentaires (voix sur IP, vidéo).

Voix Commutée

Le Groupe commercialise des offres :

- de collecte de trafic via le préfixe du client (collecte pour le compte de tiers) ou via le préfixe du Groupe ; et
- de terminaison de trafic national ou international et de téléphone fixe vers les téléphones mobiles.

Infrastructure et hébergement

Concernant les infrastructures réseaux, le Groupe commercialise des offres :

- de location ou de cession de fibre et de fourreaux et de maintenance associée ;
- de location d'infrastructures (réseau longue distance ou boucles métropolitaines) et de capacité de bande passante (nationale, internationale et Internet) ; et
- de liaisons louées ou de raccordement.

Enfin, le Groupe commercialise des offres d'hébergement avec la location d'espace pour l'hébergement de serveurs ou pour l'interconnexion.

Catégories de clients

Le Groupe commercialise ses offres essentiellement auprès des catégories suivantes de clients :

- les opérateurs nationaux de téléphonie fixe, auprès desquels le Groupe commercialise de la collecte, du transport et de la terminaison Voix Commutée ;
- les fournisseurs d'accès à Internet, auprès desquels le Groupe commercialise principalement des accès ADSL, de la collecte Internet bas débit et de l'infrastructure réseau ;
- les câblo-opérateurs, auprès desquels le Groupe commercialise principalement de l'infrastructure réseau ;
- les opérateurs de téléphonie mobile, auprès desquels le Groupe commercialise principalement de la terminaison voix, de la bande passante et de l'infrastructure réseau ;
- les opérateurs d'entreprises, auprès desquels le Groupe commercialise principalement des accès DSL garantis, de la terminaison voix (téléphonie fixe et mobile, nationale et internationale), de la bande passante et de l'infrastructure réseau ; et
- les opérateurs ethniques et les revendeurs en gros de minutes internationales, auprès desquels le Groupe commercialise principalement de la terminaison voix (téléphonie fixe et mobile, nationale et internationale).

Les offres sont spécifiques et propres à chaque client, même si elles s'appuient largement sur les offres du Groupe pour la Data et la Voix Commutée. Une équipe de vente et marketing dédiée est en charge de la relation commerciale avec chacun des clients Opérateurs du Groupe.

Le service client Opérateurs et celui des clients Entreprises est commun (voir paragraphe 6.2.2.4).

6.2.3.3 Offres auprès des collectivités locales : LD Collectivités

La loi pour la confiance en l'économie numérique (voir paragraphe 6.7.1 du présent document de base) permet aux collectivités locales de se constituer en qualité d'opérateur de réseau. Toutefois, les collectivités locales ne possèdent généralement pas le savoir-faire nécessaire à l'exploitation et au développement d'un réseau de télécommunications.

Le Groupe détient 99,98% de LD Collectivités, créée en 1998, qui a pour objet de construire, commercialiser et exploiter des réseaux de télécommunications haut débit pour le compte de collectivités locales dans le cadre de délégations de service public. LD Collectivités s'appuie pour cela sur l'expérience du Groupe et bénéficie de subventions d'investissement des collectivités locales délégantes.

Une fois les infrastructures déployées, LD Collectivités rend celles-ci disponibles aux opérateurs tiers et aux fournisseurs d'accès, de manière à apporter à chacun de ses clients le bénéfice d'offres variées, innovantes et compétitives.

Le Groupe bénéficie donc par ce biais d'une couverture territoriale élargie à moindre coût. Il apporte ainsi le haut débit dans des régions pour lesquelles le dégroupage n'était pas viable économiquement en mutualisant les coûts de déploiement avec les collectivités locales.

LD Collectivités est aujourd'hui un opérateur majeur de réseaux publics haut débit et est, à la date du présent document de base, le délégataire du réseau haut débit de 11 collectivités locales.

Le tableau ci-dessous présente les caractéristiques des principales délégations de service public dans lesquelles intervient LD Collectivités :

Délégant	Délégataire	Date de fin prévue des travaux de premier établissement	Investissements nets réalisés et prévus (en millions d'euros)	Longueur du réseau (en kilomètres)
SIPPEREC (petite couronne parisienne)	Irisé	-	40	511
Conseil Général de l'Oise	Teloise	31/10/2006	25	540
Conseil Général des Pyrénées Atlantique	Iris 64	31/12/2006	20	970
Conseil Régional d'Alsace	Alsace Connexia	31/01/2007	17	900
Communauté d'Agglomération Périgourdine	C@P connexion	31/12/2006	2	50
Conseil Général du Loiret	Medi@lys	31/12/2006	20	650
Communauté d'Agglomération de Seine-et-Eure	Eur@seine	-	0	23
Conseil Général de l'Ariège	Alticom	31/12/2007	5	231
Conseil Général de la Moselle	Moselle Télécom	31/05/2007	12	1 100
Syndicat Mixte Manche Numérique	Manche Télécom	30/04/2007	14	665
Communauté Urbaine de Bordeaux . . .	Inolia	30/06/2007	19	390

6.3 LE RÉSEAU DU GROUPE

6.3.1 Présentation générale

Présentation du réseau

Afin d'être indépendant dans le choix de son offre de services et d'en maîtriser les coûts et la qualité, le Groupe a toujours mis au cœur de sa stratégie le déploiement de ses propres infrastructures de réseau, investissant depuis sa création plus de 2,6 milliards d'euros dans son réseau, dont 630 millions d'euros dans le dégroupage.

Au 30 juin 2006, le Groupe possède le réseau alternatif le plus important en France avec près de 45 000 km de câbles de fibres optiques à haut débit débordant dans des pays limitrophes tels que l'Italie et la Suisse.

Ce réseau moderne et capillaire connecte :

- 1 025 Unités de Raccordement d'Abonnés (URA) (voir paragraphe 6.3.2.1 du présent document de base) permettant d'offrir des services Data en ADSL dégroupé (dont l'ADSL 2+, la vidéo à la demande et la voix sur IP) à des coûts optimisés sur la couverture de la population française la plus large parmi les opérateurs alternatifs ; et
- 100 % des commutateurs d'abonnés de France Télécom (510 CAA connectés à fin juin 2006) (voir paragraphe 6.3.3 du présent document de base) permettant d'offrir des services de Voix Commutée et de bénéficier de tarifs d'interconnexion favorables.

Le Groupe est également en mesure de bénéficier de la possibilité récemment offerte aux opérateurs alternatifs de s'approvisionner en fibres optiques auprès de France Télécom pour raccorder de nouvelles URA et étendre ainsi la couverture de son réseau dégroupé.

Le schéma suivant présente le réseau du Groupe au 30 juin 2006 :



La division Réseau du Groupe compte près de 400 collaborateurs qui entretiennent le réseau et le font évoluer pour l'adapter à l'évolution des offres et à la croissance du trafic. Son objectif est la mise à disposition la plus large possible des services IP Grand Public (ADSL2+ à 20 Mbps, voix sur IP, télévision sur ADSL, WiFi dans les gares, portabilité du numéro pour les abonnés en dégroupage total et évolution des modems *multi-play*) et Entreprises (développement des offres *multi-play*, ingénierie des équipements clients). La division Réseau participe également au développement d'offres nouvelles, comme par exemple le téléphone hybride GSM-WiFi TWIN et l'offre 9pass, offre *multi-play* récemment lancée à destination des Très Petites Entreprises.

Historique de la constitution du réseau

La Société a démarré la construction de son réseau en 1998 dans une logique d'opérateur d'infrastructures, commercialisant le droit d'usage de son réseau auprès d'autres opérateurs de télécommunications.

Le déploiement du réseau s'est fait progressivement par le biais de l'installation de fourreaux et de câbles de fibres optiques dans des voies fluviales, puis par la négociation de droits de passage avec des sociétés gestionnaires d'autoroutes, de pipelines ou de gazoducs. Cette stratégie a permis à la Société de bénéficier d'un réseau traversant le cœur des grandes agglomérations françaises tout en limitant le nombre de concédants.

La Société s'est également engagée dans le déploiement de boucles métropolitaines en fibres optiques dans les grandes agglomérations françaises afin de raccorder le réseau longue distance de ses clients aux principaux centres d'interconnexion urbains (points de raccordements de France Télécom, points de présence des opérateurs alternatifs, etc. – voir paragraphes 6.3.2 et 6.3.3 ci-dessous). Les boucles métropolitaines assurent ainsi une présence plus importante en centre ville et permettent d'atteindre en raccordement direct l'ensemble des points de trafic dans les zones urbaines.

La Société a également constitué un réseau de sites d'hébergement (netcenters) dans les principales villes françaises. Ces sites, qui accueillent les équipements réseaux et informatiques d'opérateurs tiers, de grandes entreprises et de fournisseurs de services et de contenus sur Internet, facilitent l'interconnexion des différents intervenants des télécommunications en permettant aux opérateurs et à leurs principaux clients de se retrouver dans un même lieu.

Dès le début de l'année 2003, la Société a fait le choix stratégique de déployer un réseau de dégroupage national sur une architecture tout IP en investissant plusieurs centaines de millions d'euros dans le réseau d'accès et dans des équipements de routage IP. Ce réseau constitue aujourd'hui un atout fondamental du Groupe : la structure de coûts très compétitive du dégroupage permet aujourd'hui au Groupe d'offrir des services Data sur l'ensemble de ses marchés dans des conditions économiques très favorables.

Après son rapprochement avec Cegetel en août 2005, la Société possède le réseau d'opérateur alternatif le plus étendu et le plus capillaire de France, supportant différents types de technologies (ADSL2+, vidéo et voix sur IP).

6.3.2 Le réseau Data

6.3.2.1 Le réseau Data – réseau d'accès

La stratégie du Groupe consiste à raccorder directement ses clients à son réseau afin de leur offrir des services innovants dans les meilleures conditions économiques possibles.

Le Groupe bénéficie d'un avantage majeur en possédant lui-même l'ensemble des infrastructures (telles que les sites techniques, les câbles de fibre optique, les équipements actifs) ayant permis de construire son réseau tout IP. En effet, le Groupe s'assure ainsi d'une parfaite maîtrise de la qualité de bout en bout du réseau, d'une grande réactivité dans les besoins d'évolution fonctionnelle ou de capacité, ainsi que d'une grande souplesse dans le déploiement.

Il existe plusieurs technologies d'accès : le catalogue de l'opérateur historique identifie cinq options pour le raccordement en accès haut débit selon le niveau d'interconnexion au réseau France Télécom.

Plus la livraison du trafic se fait à un niveau élevé dans la hiérarchie du réseau France Télécom, plus les charges d'interconnexion, de transport et de collecte du trafic facturées par l'opérateur historique sont importantes. Le Groupe utilise plus particulièrement : l'option 1 (dégroupage) et l'offre *DSL Access* (collecte au niveau régional) qui est venue remplacer l'option 3 en juin 2006 et se distingue ainsi d'autres opérateurs alternatifs qui sont présents, en dehors de leur zone de dégroupage propre, essentiellement en option 5 (collecte au niveau national), moyennant des coûts d'interconnexion plus élevés.

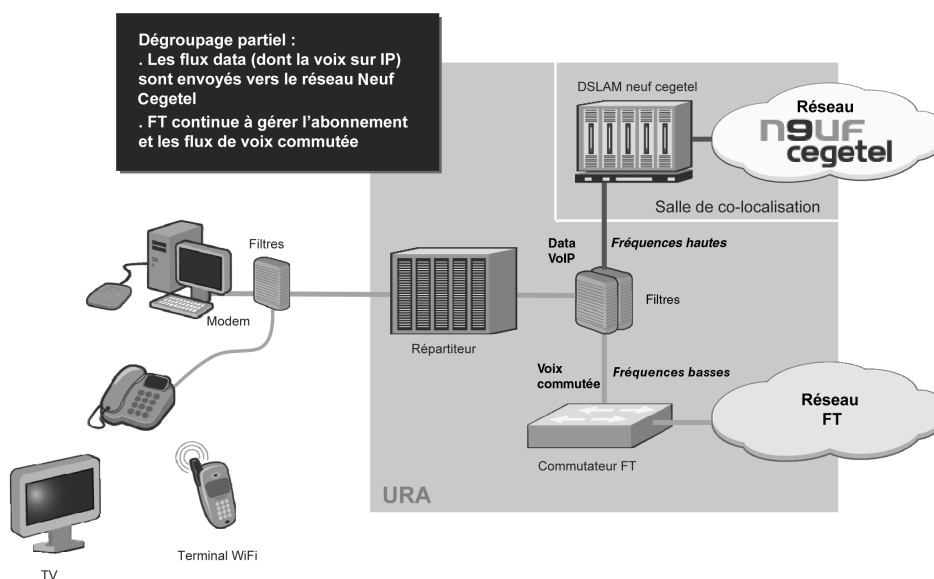
La capillarité de son réseau permet ainsi au Groupe de bénéficier des tarifs d'interconnexion les plus bas et donc d'avoir une structure de coûts très favorable.

L'option 1 (dégroupage)

L'option 1 ou dégroupage de la boucle locale (partie du réseau qui couvre les derniers mètres reliant une Unité de Raccordement d'Abonnés (URA) à la prise téléphonique d'un client) permet à l'opérateur qui en a la maîtrise d'assurer la pleine gestion de son client. Lors de la mise en œuvre du dégroupage dans une URA, le Groupe installe ses propres équipements (DSLAM) dans l'URA et peut alors raccorder la boucle locale de son client à son DSLAM plutôt qu'aux équipements de France Télécom.

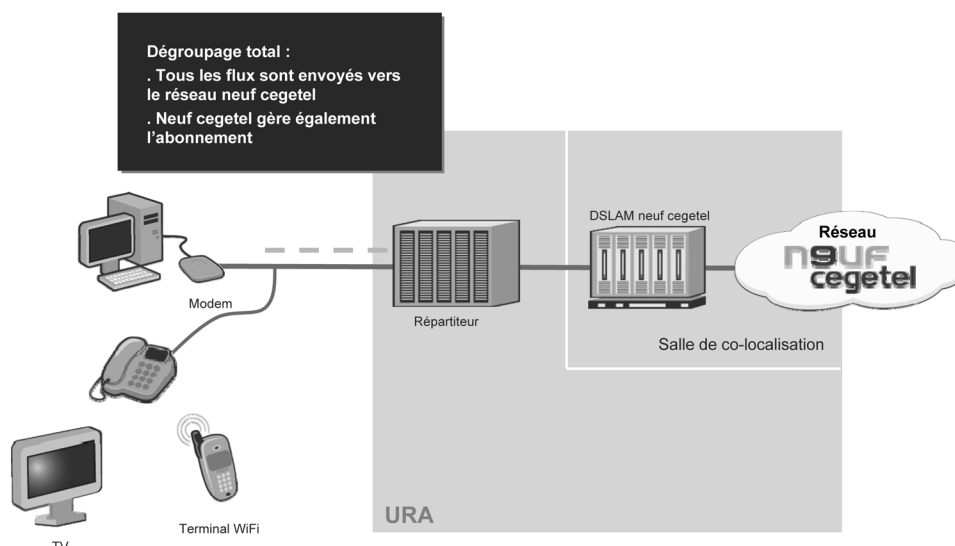
Le dégroupage peut être partiel : seules les fréquences hautes de la ligne téléphonique, nécessaires au transport de données, sont dégroupées. Le Groupe peut alors proposer à son client des services d'accès à Internet, de télévision sur ADSL, de voix sur IP, etc. Les fréquences basses restent gérées par l'opérateur historique et le client continue donc dans ce cas à payer son abonnement téléphonique à l'opérateur historique. France Télécom facture au Groupe 2,90 euros ht par mois par ligne partiellement dégroupée.

Le schéma ci-dessous présente le principe du dégroupage partiel :



Le dégroupage peut également être total : dans ce cas, l'ensemble des fréquences est dégroupé par l'opérateur alternatif. France Télécom ne facture ainsi plus d'abonnement au client, mais facture au Groupe 9,29 euros ht par mois par ligne totalement dégroupée (soit une baisse de 35,9 % depuis la mise en œuvre en dégroupage total). Le Groupe est alors en mesure de gérer l'ensemble de la relation commerciale avec son client et de capturer l'intégralité du chiffre d'affaires généré par ce client.

Le schéma ci-dessous présente le principe du dégroupage total :



Le Groupe a compris dès 2002 l'intérêt technique (maîtrise du réseau de bout en bout), économique (coût d'acheminement moindre) et stratégique (pleine gestion de la relation avec ses abonnés) du dégroupage, en particulier du dégroupage total, et a ainsi déployé le réseau dégroupé le plus important et le plus capillaire en France.

La mise en œuvre de l'option 1 nécessite d'importants investissements et ne peut être réalisée que progressivement. Le Groupe complète donc sa couverture nationale à travers les offres de gros de collecte de l'opérateur historique dans les zones où le dégroupage n'est pas rentable.

Les offres de gros de l'opérateur historique

Les offres *DSL Access* et *DSL Access Only* (cette dernière étant aussi appelée « ADSL nu »), disponibles depuis le 1^{er} juillet 2006, permettent au Groupe de fournir des services *multi-play* en dehors des zones couvertes par son réseau de dégroupage. Avec l'offre *DSL Access*, les clients conservent leur ligne téléphonique et continuent d'acquitter à ce titre leur abonnement téléphonique auprès de France Télécom. Avec l'offre *DSL Access Only*, il ne leur est plus nécessaire de conserver leur abonnement téléphonique auprès de France Télécom.

Ces offres permettent au Groupe de rendre ses offres *multi-play* disponibles sur tout le territoire, tout en limitant ses investissements en dehors des zones de couverture du dégroupage.

Dans le cadre de ces offres, France Télécom assure la collecte du trafic ADSL chez les clients et le livre à des points d'interconnexion définis. Depuis le 1^{er} septembre 2006, France Télécom facture 13,30 euros ht par mois par accès *DSL Access* et 21,50 euros ht par mois par accès *DSL Access Only* (ces tarifs étaient respectivement de 14,20 euros et 22,40 euros avant le 1^{er} septembre), auxquels viennent s'ajouter des coûts de collecte en fonction du volume de trafic transporté et du mode de collecte, ATM ou IP. Avec la mise en œuvre d'une collecte du trafic en ATM sur plus d'une centaine de points d'interconnexion régionaux avec l'opérateur historique, le Groupe se distingue d'autres opérateurs alternatifs qui utilisent essentiellement une collecte du trafic en IP (Option 5) en mode régional ou national : la collecte en ATM mise en œuvre par le Groupe est plus capillaire et lui permet donc de payer des coûts de collecte moins élevés.

Description du réseau dégroupé du Groupe

Au 30 juin 2006, le réseau du Groupe raccordait 1 025 URA (dont 150 au travers de délégations de services publics - voir paragraphe 6.2.3.3 du présent document de base) compatibles ADSL2+ et permettant d'offrir de la vidéo et de la voix sur IP sur le réseau. Près de 2,4 millions de ports ADSL étaient déjà installés anticipant ainsi sur la croissance attendue du nombre de clients du Groupe.

Les DSLAM IP du Groupe déployés dans ces URA (voir ci-dessous) sont fournis par deux équipementiers différents (Huawei et Alcatel) ce qui donne au Groupe un gage supplémentaire d'indépendance. Ces DSLAM de dernière génération, déployés par le Groupe sur le réseau d'accès sont compatibles avec les nouvelles technologies d'accès telles que le VDSL2.

Depuis 2004, le Groupe a déployé un réseau NGN (*Next Generation Network*) s'appuyant sur le réseau tout IP du Groupe pour offrir des services de voix sur IP et de vidéo. Des services additionnels comme une messagerie vocale de dernière génération complètent cette offre.

Au 30 juin 2006, le Groupe comptait 1,7 million de lignes dégroupées, sur un total de 3,35 millions en France, confirmant sa position de premier concurrent à l'opérateur historique sur le marché français et de premier opérateur alternatif d'Europe en nombre de lignes dégroupées (source : ARCEP, Tableau de bord du dégroupage en France au 30 juin 2006). Le dégroupage total rencontre un fort succès avec plus de 400 000 lignes déployées par le Groupe au 30 Juin 2006.

Grâce à la capillarité de son réseau et aux volumes importants de lignes dégroupées gérées par le Groupe, pour son compte et pour ses clients opérateurs, le coût de production variable et semi variable d'une ligne ADSL est désormais inférieur à 6 euros par mois (5,7 euros à la fin du premier semestre 2006, contre 6,2 euros en 2005 et 11,5 euros en 2004).

Le coût de production moyen des liens Data Grand Public et Entreprises est fonction de la proportion de lignes dégroupées :

- fin juin 2006, ce taux atteint 71% pour le parc de liens ADSL Grand Public, contre 72% pour Iliad et environ 50% pour les autres FAI (source : communiqué du 31 juillet 2006 d'Iliad et estimations de la Société) ;
- il est en forte progression pour le parc de liens Data Entreprises, passant de 34% fin 2005 à 43% fin juin 2006.

6.3.2.2 Le réseau Data – « backbone » de transport

Pour desservir l'important réseau d'accès Data, entièrement mutualisé, décrit ci-dessus, le Groupe s'appuie sur une infrastructure de réseau longue distance (*backbone*) IP composée :

- du *Broadband IP Backbone* (« BIB »), qui supporte les offres destinées au marché du Grand Public et aux FAI Grand Public ; et
- du *Network IP MPLS* (« NIM »), qui s'appuie sur le standard *Multi-Protocol Label Switching* (« MPLS ») pour les offres destinées aux Entreprises.

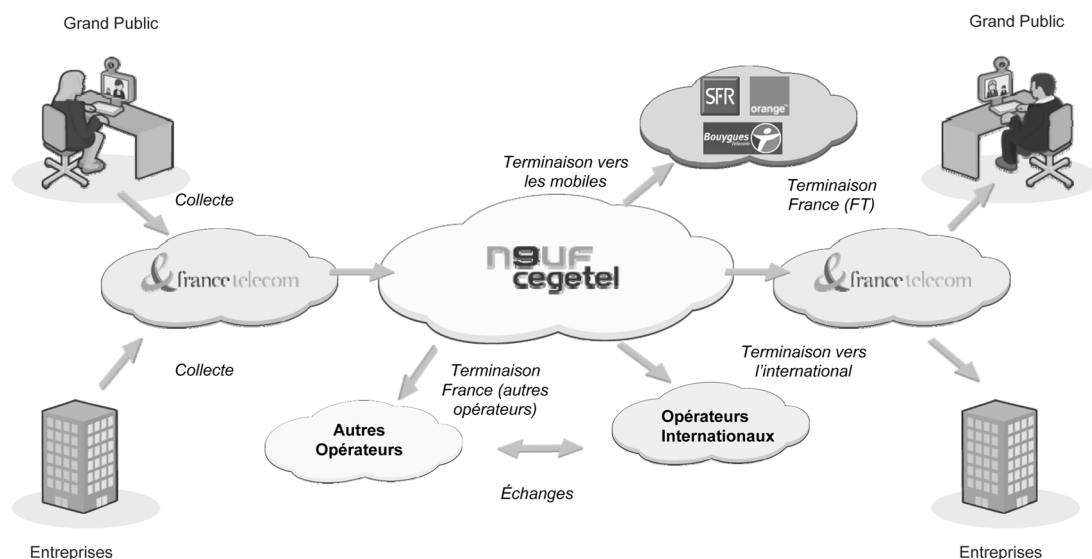
Le Groupe peut ainsi répondre de manière optimale aux besoins spécifiques de qualité, de sécurité et à la volumétrie de ses différents marchés.

Ces deux réseaux offrent la meilleure capillarité actuellement disponible après celle de France Télécom. Ils ont été construits selon une architecture maillée permettant d'assurer une meilleure gestion et une meilleure répartition des trafics qu'ils supportent. Ainsi, la duplication de leurs équipements (notamment les routeurs des cœurs de réseaux, les raccordements électriques, les raccordements optiques) renforce la sécurité de la transmission des flux.

6.3.3 Le réseau commuté (Voix)

En 2005, le réseau du Groupe a transporté environ 60 milliards de minutes, ce qui représente environ 25 % du trafic commuté français (source : estimation de la Société sur la base des données ARCEP).

Le schéma ci-dessous présente les modalités d'acheminement du trafic Voix Commuté au travers du réseau du Groupe :



Description du réseau Voix

De même que pour un réseau Data, l'économie d'un réseau Voix dépend essentiellement de sa capillarité, c'est-à-dire du nombre de points en lesquels il est interconnecté avec celui de France Télécom. A la suite de la déréglementation intervenue sur le marché des télécommunications (voir paragraphe 6.7.1 du présent document de base), il existe plusieurs possibilités d'interconnexion :

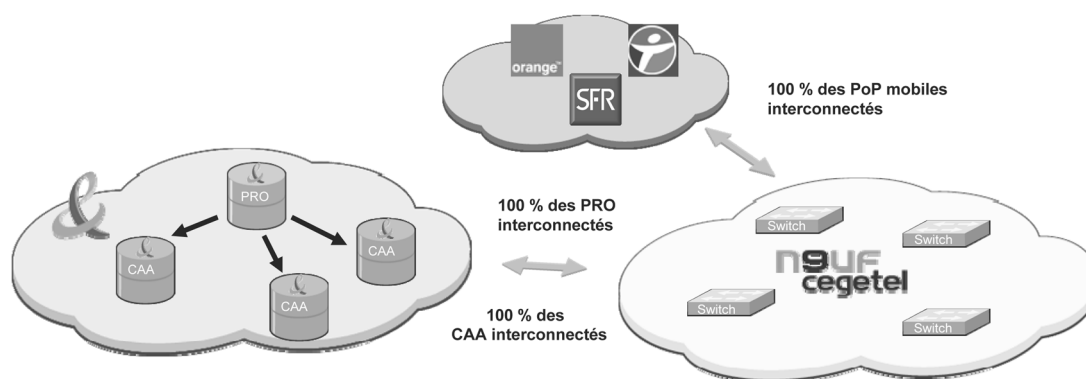
- **aux Points de Raccordement Opérateur (« PRO »)** : il s'agit des Points De Présence France Télécom sur lesquels est concentré tout le trafic longue distance. Ces PRO sont répartis sur 18 Zones de Transit (« ZT »), qui correspondent aux 18 régions françaises ;
- **aux Commutateurs à Autonomie d'Acheminement (« CAA »)** : le trafic concentré sur les PRO est ensuite distribué sur les 510 CAA répartis sur le territoire français métropolitain, afin de se rapprocher de l'abonné final. Les opérateurs alternatifs connectent leurs équipements de transmission à ceux de l'opérateur historique dans la salle de colocalisation mise à disposition par France Télécom afin d'assurer l'interconnexion des commutateurs voix et la commutation du trafic.

Le choix de l'une ou l'autre des modalités d'interconnexion a des conséquences sur les coûts payés par l'opérateur alternatif, la charge demandée par France Télécom pour collecter ou terminer un appel étant moins élevée au CAA (0,5 centime d'euros) qu'au PRO (0,9 centime d'euros).

Aujourd'hui, le Groupe couvre l'ensemble des 18 ZT de France Télécom. La densité est telle que dans chaque zone, au moins deux commutateurs du Groupe communiquent avec trois commutateurs de France Télécom. Ceci permet d'améliorer la fluidité du trafic en gérant de manière optimisée le partage de charge et le surdimensionnement et d'assurer la continuité du trafic en cas de défaillance de l'un des commutateurs.

Le réseau du Groupe s'étend sur 100% des CAA, ce qui lui permet de réduire au minimum les coûts d'interconnexion avec France Télécom.

Le schéma ci-dessous présente le système d'interconnexion avec le réseau de France Télécom :



Enfin, le réseau du Groupe est également interconnecté avec la totalité des points de présence des réseaux des opérateurs mobiles français, à savoir :

- Les 17 zones géographiques d'Orange ;
- Les 17 zones géographiques de SFR ; et
- Les 3 zones géographiques de Bouygues Telecom.

Les tarifs d'interconnexion directe vers les mobiles sont fixés par l'ARCEP. En 2007, le Groupe paiera 7,50 centimes d'euro par minute pour les appels vers les mobiles Orange et SFR et 9,24 centimes d'euro par minute vers les mobiles Bouygues Telecom (source : ARCEP, décision du 25 juillet 2006).

6.3.4 Maintenance et sécurité du réseau

Le réseau du Groupe est conçu pour garantir, grâce à la performance et à l'architecture de ses équipements (duplication des équipements principaux comme les liaisons et les commutateurs), un haut niveau de sécurisation et de robustesse, ainsi que la continuité du trafic en cas de défaillance ou de surcharge.

Afin de sécuriser l'ensemble du réseau, les liaisons principales sont doublées (ou triplées selon les cas) par des liaisons secondaires afin de rediriger le trafic sur d'autres équipements en cas de charge de trafic supérieure à la normale. En cas de besoin, la réorientation des flux est quasi immédiate du fait d'une gestion automatique des re-routages des trafics.

Les équipements du Groupe sont situés dans des sites techniques (*netcenters* ou autres) hautement sécurisés.

L'ensemble de ces infrastructures est supervisé 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7 par deux plateformes géographiquement distinctes, fonctionnant en partage de charge et pouvant se sécuriser mutuellement (voir paragraphe 6.2.2.4 du présent document de base). Le Groupe dispose de systèmes statistiques en temps réel du trafic fournissant une image très précise de leur charge et permettant un pilotage réactif de celles-ci.

6.3.5 Perspectives d'évolution

Le réseau Data du Groupe est aujourd'hui largement déployé, tant en termes de capacité disponible que de couverture géographique. Les efforts portent donc désormais sur un déploiement sélectif du dégroupage, le développement du très haut débit avec le VDSL2, des expérimentations de FTTx et de Wimax et l'architecture IMS.

Réseau de dégroupage

Le Groupe a en grande partie achevé le déploiement de son réseau de dégroupage, avec 1 025 URA à fin juin 2006.

Le déploiement de nouvelles URA, désormais plus sélectif, se poursuit essentiellement dans le cadre des délégations de services publics au travers de LD Collectivités et par le dégroupage des nœuds de raccordement haut débit (« NRA HD ») de France Télécom.

Le Groupe prévoit d'avoir dégroupé environ 1 300 URA à fin 2006.

Très haut débit

Le débit moyen utilisé par les clients Grand Public du Groupe est aujourd'hui de 14 Mbit/s et il augmente progressivement, sous l'impulsion notamment des innovations du Groupe dans le domaine de la vidéo telles que la VoD ou la TV HD.

Conscient de cet enjeu, le Groupe a très tôt fait le choix de déployer l'ADSL2+, qui permet des débits allant jusqu'à 20 Mbit/s, au sein de l'ensemble de ses URA. Il dispose ainsi de la plus large couverture ADSL2+ en France après celle de l'opérateur historique (source : Degroupnews, juin 2006). Les ingénieurs du Groupe travaillent par ailleurs à l'augmentation des débits possibles sur la base de la technologie ADSL.

Afin d'anticiper des besoins de débits plus élevés qui pourraient apparaître au cours des prochaines années, le Groupe a testé depuis septembre 2005 une variante du DSL, le VDSL2, qui permet d'atteindre des débits de 50 Mbit/s. Au terme d'expérimentations concluantes, le Groupe s'apprête à passer en phase pilote en déployant sur son réseau des lignes VDSL supportant des services résidentiels multi flux (TV HD et VoD notamment) ainsi que des services entreprises en débits symétriques de plusieurs dizaines de mégas.

Avec le même objectif mais à plus long terme, le Groupe expérimente le FTTx (fibre à la maison (FTTH) ou fibre au bâtiment (FTTB)) qui pourrait permettre d'atteindre des débits encore plus élevés.

Outre ses propres expérimentations, le Groupe s'est associé à Noos/Numéricable pour répondre à l'appel d'offres du Conseil Général des Hauts de Seine afin d'équiper l'ensemble du département en très haut débit. Dans le cadre de ce projet, le Groupe pourra s'appuyer sur sa filiale LD Collectivités qui dispose déjà, via Irisé, d'un réseau dense de câbles de fibres optiques dans 83 communes de la petite couronne parisienne.

En fonction du besoin d'infrastructures très haut débit, de la rapidité et de la largeur d'adoption de nouvelles technologies très haut débit telles que le FTTx, difficiles à prévoir, le Groupe pourrait s'appuyer sur deux avantages concurrentiels pour tirer le meilleur parti de projets potentiels de déploiement d'infrastructures très haut débit :

- son expérience du déploiement de réseaux et ses équipes, lui permettant d'optimiser les coûts de tels projets (le Groupe a en effet déployé le plus grand réseau alternatif français avec près de 45 000 km de câbles de fibres optiques) ;
- et son activité de revente en gros aux Opérateurs, lui permettant d'optimiser les revenus liés à de tels projets (le Groupe a d'ailleurs financé en large partie son réseau fibre national en le louant ou en vendant certaines des fibres à d'autres Opérateurs).

Wimax

Au travers du consortium « SHD », dont il est actionnaire à hauteur de 34% aux côtés de SFR et en partenariat avec Canal+, le Groupe a obtenu, par une décision de l'ARCEP du 7 juillet 2006, deux licences Wimax régionales en Ile de France et en Provence-Alpes-Côte d'Azur.

Le Groupe dispose aussi d'une présence dans 11 autres régions via sa filiale LD Collectivités, actionnaire à 4,9%, aux côtés de TDF, au sein de Haut Débit Radio Régional France (HRRR). HRRR est titulaire de licences sur les régions de Basse-Normandie, Centre, Champagne-Ardenne, Haute-Normandie, Languedoc-Roussillon, Limousin, Lorraine, Nord-Pas-de-Calais, Pays de la Loire, Picardie et Poitou-Charentes.

Le Groupe et ses partenaires entendent déployer un réseau Wimax dans les années à venir, avec des investissements cumulés estimés à 60 millions d'euros pour SHD. Ce réseau permettra au Groupe de compléter et de densifier sa couverture haut débit et pourrait également autoriser, à terme, un accès haut débit nomade. Le Groupe pourra s'appuyer sur sa forte expérience dans le déploiement et l'architecture des réseaux et faire jouer pleinement les synergies avec ses partenaires, par exemple sur l'accès aux points hauts et sur la diffusion de contenus.

IP Multimedia Subsystem (« IMS »)

Le Groupe étudie activement et expérimente l'architecture de nouvelle génération IMS / SIP (*Session Initiated Protocol*), base de la convergence de services multimédia nomades, qui permettront aux clients d'accéder à des services multimédia au contenu enrichi, quel que soit le mode d'accès (ADSL, RTC, WiFi/Wimax, GSM, UMTS), de souscrire à de nouveaux services ou de modifier leur profil via une base de référence client unique, de manière souple et rapide.

6.4 PRINCIPAUX CLIENTS

La base de clientèle du Groupe est constituée de particuliers, de professionnels, d'entreprises (TPE, PME-PMI, grands groupes), d'opérateurs de télécommunications, de collectivités locales et d'administrations. Au 31 décembre 2005, les six premiers clients du Groupe étaient les opérateurs de télécommunications privés suivants : SFR, AOL, TELE2, Tiscali/Telecom Italia, T-Online et British Telecom/Infonet.

Les dix premiers clients représentent environ 25% du chiffre d'affaires consolidé Pro Forma du Groupe au 31 décembre 2005 et 26% du chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2006 et les cinq premiers clients du Groupe représentent environ 21% du chiffre d'affaires consolidé Pro Forma du Groupe au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006. SFR, premier client du Groupe, représente à lui seul environ 10% du chiffre d'affaires consolidé Pro Forma du Groupe au 31 décembre 2005 et du chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2006.

Le Groupe bénéficie avec ces clients Opérateurs de relations commerciales relativement longues formalisées par des conventions cadres, qui définissent les conditions générales d'acquisition des prestations par le client, dans le but de mettre en place une coopération sur le long terme.

En particulier, le contrat cadre entre la Société et SFR est conclu pour une période courant jusqu'au 31 mars 2010. Toutefois, les conditions de ce contrat (prix, volumes) devront être renégociées d'ici le 31 décembre 2007. Ce contrat encadre les conditions dans lesquelles le Groupe fournit à SFR des prestations de transmission, d'interconnexion, d'acheminement et de terminaison de trafic, de transfert de données entre ou avec des équipements des réseaux de télécommunications ou informatiques de SFR, au titre de contrats de prestations existants entre les parties ou futurs. Il prévoit également le maintien des conventions existantes entre SFR et le Groupe selon les nouvelles conditions tarifaires prévues par le contrat-cadre et ce, jusqu'à fin 2007.

En outre, il prévoit que SFR s'engage à réaliser avec Cegetel pour les années 2005 à 2007, concernant les trafics voix, des volumes précisés par le contrat avec une tolérance de plus ou moins 10% sur les volumes, dès lors que le Groupe respecte cette même tolérance pour ce qui concerne les prix de chaque ligne de trafic. D'autre part, concernant le trafic voix et le service de bande passante, le contrat prévoit de réaliser les chiffres d'affaires suivants : 236 millions d'euros en 2006 et 231 millions d'euros en 2007 avec une tolérance de plus ou moins 10%.

6.5 FOURNISSEURS

Les principaux achats du Groupe concernent des prestations de télécommunications, collecte et terminaison de minutes, liens d'accès et liaisons louées, achetées auprès de France Télécom et

d'autres opérateurs (notamment les opérateurs de téléphonie mobile). France Télécom représentait à lui seul environ 40% des achats externes du Groupe en 2005 sur une base Pro Forma et au premier semestre 2006.

Le solde des achats externes est principalement constitué des achats de terminaux pour les clients Grand Public et Entreprises (notamment routeurs, modems, décodeurs) auprès de Foxconn, Sagem et Netgem pour le Grand Public et de Cisco, Huawei et One Access pour les Entreprises, et d'équipements de réseau (DSLAMs, plateforme de voix sur IP) auprès notamment de Alcatel, Huawei, Cisco et Nortel.

Les cinq premiers fournisseurs du Groupe représentaient environ 50% des achats externes en 2005 sur une base Pro Forma et au premier semestre 2006. Les dix premiers fournisseurs du Groupe représentaient environ 58% des achats externes en 2005 sur une base Pro Forma et au premier semestre 2006.

Les fournisseurs de terminaux et d'équipements font l'objet d'une sélection rigoureuse par le service achat du Groupe et la Division Réseau. Leur sélection se fait à l'issue d'appels d'offres qui s'appuient simultanément sur des critères de maîtrise de la technologie, de capacité de production et de coût. Les spécifications des produits sont définies entre les ingénieurs du Groupe et ceux des fournisseurs et les équipements sont amplement testés dans le laboratoire du Groupe. Les relations sont formalisées au travers de conventions cadres conclues pour des périodes allant jusqu'à trois ans, ainsi, le cas échéant, d'un partenariat technologique.

En ce qui concerne en particulier les terminaux, dont l'approvisionnement est de plus en plus critique compte tenu de la forte croissance des offres Data, le Groupe s'assure d'en maîtriser le design et les étapes clés de la chaîne d'approvisionnement :

- sa filiale Efixo S.A.S., qui conçoit déjà les terminaux de l'offre 9pass, assurera aussi, à l'avenir, la conception des modems Grand Public ;
- le Groupe maintient des relations fortes avec les fournisseurs des puces électroniques qui sont un composant clé des terminaux ;
- quand cela est possible, le Groupe s'efforce de s'approvisionner auprès de deux fournisseurs différents, à l'exception des décodeurs TV pour lesquels il n'a qu'un seul fournisseur pour l'instant. Ainsi, même en cas de défaillance d'un fournisseur, le Groupe conserverait la maîtrise de la valeur ajoutée et pourrait rapidement substituer un fournisseur par un autre sans créer de rupture logistique majeure dans la livraison des terminaux aux clients.

6.6 ASSURANCES

Les polices d'assurance du Groupe, dont les principales sont énumérées ci-dessous, couvrent l'essentiel des conséquences pécuniaires pouvant survenir suite à des sinistres. Toutes ces polices sont conclues pour une durée d'un an et sont renouvelables par tacite reconduction.

Sur l'exercice 2006, les principales polices d'assurance du Groupe sont les suivantes :

- des polices « Dommages aux biens » couvrant l'ensemble des actifs physiques du Groupe (notamment le réseau) pour tous dommages matériels ;
- des polices « Responsabilité Civile » organisées en trois lignes distinctes, assurant le Groupe contre les conséquences pécuniaires de sa responsabilité pour les dommages causés à des tiers. Par extension, ces polices couvrent également les conséquences des accidents du travail ; la responsabilité civile des mandataires sociaux est couverte par des polices supplémentaires ;
- des polices « Construction », essentiellement utilisées pour les délégations de service public en cours de déploiement ainsi que pour les netcenters.

Le montant annuel total des primes payées par le Groupe devrait s'élever à 3 millions d'euros pour 2006.

La plupart de ces polices a été souscrite par le groupe Louis Dreyfus dans le cadre d'un contrat d'assistance technique auquel il a été mis fin en mars 2006. Depuis le 1^{er} avril 2006, la gestion de l'ensemble des polices d'assurance est directement prise en charge par le Groupe.

Le Groupe estime que les couvertures souscrites sont en adéquation avec les pratiques du marché (à l'exception des pertes d'exploitation consécutives à des sinistres qui ne font à ce jour l'objet d'aucune police d'assurance) et que les conditions financières reflètent les bénéfices obtenus par la mutualisation des portefeuilles de risques au sein du groupe Louis Dreyfus.

6.7 REGLEMENTATION

La libéralisation des réseaux de télécommunications a été initiée au sein de l'Union européenne notamment par la Directive 90/387/CEE du 28 juin 1990 relative à l'établissement du marché intérieur des services de télécommunication, par la mise en œuvre de la fourniture d'un réseau ouvert de télécommunication, et par la Directive 97/33/CE du 30 juin 1997 relative à l'interconnexion dans le secteur des télécommunications en vue d'assurer un service universel et l'interopérabilité par l'application du principe de fourniture du réseau ouvert à la concurrence (*Open Network Provision*, « ONP »).

Suivant une Recommandation de la Commission européenne du 26 avril 2000, la France a adopté le décret n° 2000-881 du 12 septembre 2000 relatif à l'accès à la boucle locale. Le dégroupage de la boucle locale, rendu possible à partir du 1^{er} janvier 2001, a permis le développement des activités du Groupe.

6.7.1 Télécommunications

Cadre réglementaire européen

Dans l'Union européenne, la réglementation en matière de communications électroniques est encadrée par une série de six directives appelée « Paquet Télécom », qui ont été adoptées en 2002. Il s'agit de la Directive 2002/21/CE du 7 mars 2002 relative à un cadre réglementaire commun pour les réseaux et services de communications électroniques (Directive « cadre »), de la Directive 2002/19/CE du 7 mars 2002 relative à l'accès aux réseaux de communications électroniques et aux ressources associées, ainsi qu'à leur interconnexion (Directive « accès »), de la Directive 2002/20/CE du 7 mars 2002 relative à l'autorisation de réseaux et de services de communications électroniques (Directive « autorisation »), de la Directive 2002/22/CE du 7 mars 2002 concernant le service universel et les droits des utilisateurs au regard des réseaux et services de communications électroniques (Directive « service universel »), de la Directive 2002/58/CE du 12 juillet 2002 concernant le traitement des données à caractère personnel et la protection de la vie privée dans le secteur des communications électroniques (Directive « vie privée et communications électroniques ») et de la Directive 2002/77/CE du 16 septembre 2002 relative à la concurrence dans les marchés des réseaux et de services de communications électroniques (Directive « concurrence »). Le Paquet Télécom comprend également la Décision 676/2002/CE du 7 mars 2002 relative à un cadre réglementaire pour la politique en matière de spectre radioélectrique dans la Communauté européenne (décision « spectre radioélectrique »).

L'adoption du Paquet Télécom a pour objectif principal d'établir une concurrence effective et régulée sur l'ensemble du marché des communications électroniques, en s'appuyant notamment sur des autorités de régulation nationales. Les directives constituant le Paquet Télécom ont été transposées en droit français par la loi n° 2004-669 du 9 juillet 2004 relative aux communications électroniques et aux services de communication audiovisuelle. Certaines dispositions ont également été transposées par la loi n° 2003-1365 du 31 décembre 2003 relative aux obligations de service public des télécommunications et par la loi n° 2004-575 du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique (dite « LEN »).

Cadre réglementaire en France

En France, l'installation, l'exploitation de réseaux de télécommunications et la fourniture de services de télécommunications sont soumises au-delà de la réglementation générale, à une réglementation sectorielle issue du Code des postes et des communications électroniques.

Le respect par les opérateurs des obligations résultant des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables est contrôlé par l'Autorité de Régulation des Communications Electroniques et des Postes (l'Autorité de Régulation des Télécommunications ou « ART » est devenue l'« ARCEP » par l'adoption de la loi n° 2005-516 du 20 mai 2005 relative à la régulation des activités postales).

Analyse des marchés de télécommunications

Pour suivre la Recommandation du 11 février 2003 de la Commission européenne concernant les marchés pertinents de produits et de services dans le secteur des communications électroniques, et en application de l'article L. 37-1 du Code des postes et des communications électroniques, l'ARCEP détermine les marchés du secteur des communications électroniques pertinents, après avis du Conseil de la concurrence. 18 marchés de gros et de détail ont ainsi été définis depuis 2003, et l'ARCEP achève actuellement l'analyse du dernier marché, celui des liaisons louées. Au terme de chaque analyse, l'ARCEP définit la liste des opérateurs réputés exercer une influence significative sur le marché étudié. Ces opérateurs « puissants » sont tenus de respecter des obligations prévues à l'article L. 38 du Code des postes et des communications électroniques, notamment en matière d'interconnexion et d'accès aux réseaux (voir le paragraphe « Interconnexion et accès aux réseaux » ci-dessous).

Exploitation de réseaux de télécommunications

Nouveau régime de déclaration pour les réseaux de télécommunications

Jusqu'en 2004, l'installation et l'exploitation de réseaux de télécommunications ouverts au public et la fourniture de services de télécommunications étaient soumises à l'obtention d'une autorisation préalable du ministre chargé des télécommunications. Les réseaux indépendants, réservés à l'usage d'un groupe fermé d'utilisateurs pour échanger des communications internes au sein de ce groupe, étaient soumis à autorisation préalable par l'ARCEP.

En application des dispositions de la loi n° 2004-669 du 9 juillet 2004 relative aux communications électroniques et aux services de communication audiovisuelle, qui a notamment modifié l'article L. 33-1 du Code des postes et des communications électroniques, l'établissement et l'exploitation des réseaux ouverts au public sont désormais libres sous réserve d'une déclaration préalable auprès de l'ARCEP. Les opérateurs peuvent se prévaloir de certains droits (interconnexion, accès aux ressources rares, droits de passage). Leurs activités sont également soumises au respect d'obligations réglementaires précisées dans le décret n° 2005-862 du 26 juillet 2005 relatif aux conditions d'établissement et d'exploitation des réseaux et à la fourniture de services de communications électroniques, notamment le paiement de redevances, obligations d'accès et d'interconnexion et contribution au financement du service universel.

L'établissement et l'exploitation des réseaux indépendants sont dispensés de formalité.

Au titre de l'article L. 1425-1 du Code général des collectivités territoriales, les collectivités territoriales et leurs groupements peuvent également établir et exploiter sur leur territoire des infrastructures et des réseaux communications électroniques. Toutefois, ils ne peuvent fournir des services de communications électroniques aux utilisateurs finals qu'après avoir constaté une insuffisance d'initiatives privées.

La Société (alors Louis Dreyfus Communications) a été autorisée à installer et exploiter un réseau ouvert au public par un arrêté du 6 mars 2000. Cette autorisation a été modifiée notamment le 11 juillet 2001 pour y ajouter la fourniture de services de télécommunications. Plusieurs de ses filiales sont également des opérateurs de télécommunications et fournisseurs de services de communications électroniques au sens de l'article L. 33-1 du Code des postes et des communications électroniques, ou fournissent des services à des collectivités territoriales qui souhaitent établir leur propre réseau.

Établissement d'un réseau de télécommunications

Aux termes de l'article L. 45-1 du Code des postes et des communications électroniques, les exploitants de réseaux ouverts au public bénéficient d'un droit de passage sur le domaine public routier et de servitudes sur les propriétés privées, afin d'établir leurs réseaux (voir le paragraphe 6.7.4 ci-dessous).

Attribution des ressources rares par l'ARCEP

L'ARCEP est chargée de la distribution des ressources rares comme les préfixes pour la téléphonie et les fréquences hertziennes pour les réseaux sans fil. Toute cession ou transfert de ces ressources doit préalablement être approuvé par l'ARCEP.

Contribution au service universel des communications

Aux termes de l'article L. 35-1 du Code des postes et des communications électroniques, le service universel des communications électroniques consiste notamment à fournir à tous le raccordement à un réseau téléphonique public, un service téléphonique de qualité à un prix abordable comprenant le maintien pendant un an d'un service restreint en cas d'impayé, un service de renseignements et d'annuaire, l'accès à des cabines téléphoniques installées sur le domaine public, et à prendre des mesures d'assistance aux abonnés handicapés.

Les arrêtés du 3 mars 2005 ont désigné France Télécom comme opérateur chargé du service universel des communications électroniques, pour une période de 2 ou 4 ans suivant les composantes du service. En application des dispositions de l'article L. 35-3 du Code des postes et des communications électroniques, chaque exploitant de réseau ouvert au public et chaque fournisseur de services de communications électroniques au public est tenu de contribuer au financement du service universel. L'article R. 20-39 du Code des postes et des communications électroniques prévoit que cette contribution est évaluée, par l'ARCEP, sur la base du chiffre d'affaires de chaque opérateur réalisé au titre des services de communications électroniques, à l'exclusion de celui réalisé au titre des prestations d'interconnexion et d'accès et de celui réalisé au titre de l'acheminement et de la diffusion de services de radio et de télévision.

Annuaire universel

Les opérateurs fournissant des services de téléphonie au public doivent établir et tenir à jour des listes d'abonnés et d'utilisateurs, sous réserve des droits des personnes intéressées qui sont notamment le droit de ne pas figurer sur ces listes, d'interdire certaines mentions les concernant ou de restreindre l'utilisation de ces listes. Les opérateurs doivent informer leurs abonnés de leurs droits, et leur rendre possible l'exercice de ceux-ci. Le décret n° 2005-606 du 27 mai 2005 relatif aux annuaires et aux services de renseignements leur impose l'obligation de délivrer cette liste à toute personne souhaitant éditer un annuaire universel ou fournir un service universel de renseignements.

Obligations des opérateurs de réseaux de télécommunications

Les opérateurs de réseaux de télécommunications ouverts au public sont tenus de respecter des prescriptions liées notamment à la protection de l'ordre public, de la santé et de l'environnement, à des conditions de permanence, de qualité et de disponibilité de leur réseau, à l'acheminement gratuit des appels d'urgence et au respect de la confidentialité des messages transmis (voir également la section « protection de la vie privée » ci-après).

En cas de non-respect de la réglementation en matière d'exploitation de réseaux de télécommunications, un opérateur de télécommunications est susceptible de sanctions administratives par l'ARCEP. Aux termes de l'article 36-11 du Code des postes et des communications électroniques, celle-ci peut notamment prononcer la suspension ou le retrait du droit d'établir un réseau de communications électroniques, ou des décisions d'attributions de ressources rares. En cas d'infraction non pénale, elle peut également imposer des amendes basées sur le chiffre d'affaires du contrevenant. Enfin, en cas d'atteinte grave et immédiate à la réglementation des communications électroniques, l'ARCEP peut prendre des mesures conservatoires, sans mise en demeure préalable.

Les infractions à la réglementation en matière de communications électroniques sont également susceptibles de sanctions pénales, en application notamment des articles L. 39 à L. 40-1 du Code des communications électroniques. De plus, un opérateur ne respectant pas cette réglementation pourrait voir sa responsabilité civile engagée.

Portabilité des numéros

En application de l'article L. 44 du Code des postes et des communications électroniques, les opérateurs sont tenus de proposer à un tarif raisonnable à leurs abonnés les offres leur permettant de

conserver leur numéro géographique lorsqu'ils changent d'opérateur sans changer d'implantation géographique et de conserver leur numéro non géographique, fixe ou mobile, lorsqu'ils changent d'opérateur. Le décret n° 2006-82 du 27 janvier 2006 relatif à la conservation du numéro, a créé les articles D. 406-18 et 406-19 du Code des postes et des communications électroniques qui précisent les conditions de mise en œuvre de la portabilité des numéros. Ce décret prévoit que la portabilité des numéros géographiques doit être rendue possible au plus tard le 1^{er} janvier 2007 pour les numéros non géographiques mobiles en métropole et le 1^{er} avril 2007 pour les numéros géographiques et non géographiques fixes.

Interconnexion et accès aux réseaux

L'accès consiste en la mise à disposition de moyens, matériels ou logiciels, ou de services permettant au bénéficiaire de fournir des services de communications électroniques. L'interconnexion des réseaux de télécommunications constitue un type particulier d'accès et permet aux utilisateurs ayant recours aux services d'opérateurs différents de pouvoir communiquer entre eux.

L'article L. 34-8 du Code des postes et des communications électroniques, inséré par la loi n° 96-659 du 26 juillet 1996, impose aux exploitants de réseaux ouverts au public de faire droit aux demandes raisonnables d'interconnexion des autres opérateurs de réseaux ouverts au public et des prestataires de téléphonie au public. L'interconnexion doit faire l'objet d'une convention entre les exploitants intéressés, sous le contrôle de l'ARCEP. La Société et Cegetel disposent ainsi de conventions d'interconnexion en vigueur avec l'opérateur historique France Télécom, signées respectivement le 3 août 2001 et le 30 janvier 1998.

Les opérateurs peuvent saisir l'ARCEP en cas de litige, notamment lors d'un refus d'accès ou d'interconnexion, d'échec des négociations commerciales ou de désaccord concernant une convention d'interconnexion ou d'accès. Aux termes de l'article R. 11-1 du Code des postes et des communications électroniques, l'ARCEP doit rendre une décision dans un délai de 4 mois (6 mois en cas de circonstances exceptionnelles). Cette décision est susceptible de recours devant la Cour d'appel de Paris.

Analyse des marchés pertinents

Les opérateurs qui ont une influence significative sur des marchés pertinents définis par l'ARCEP sont soumis à des obligations renforcées en matière d'interconnexion. Aux termes de l'article L. 38 du Code des postes et des communications électroniques, ces opérateurs peuvent ainsi être tenus de publier une offre technique et tarifaire détaillée d'interconnexion, de fournir des prestations d'interconnexion dans des conditions non discriminatoires et de faire droit aux demandes raisonnables d'accès, sans exercer de tarifs excessifs. Ils peuvent aussi être tenus de fournir les prestations nécessaires à la présélection par les abonnés d'un autre opérateur de services téléphoniques.

Dans le cadre de l'analyse des marchés pertinents, France Télécom a été déclaré comme exerçant une influence significative sur tous les marchés pertinents de gros, ce qui limite fortement le risque de rupture dans la fourniture de services clés : interconnexion, transit, liaisons louées, etc.

Ainsi, dans le cadre de l'analyse des marchés pertinents, France Télécom s'est vu imposer par l'ARCEP qui en contrôle la mise en œuvre, la mise à disposition des services suivants :

- Une offre de fibre pour le raccordement de sites pour le dégroupage de sa boucle locale ;
- Une offre de revente de l'abonnement qui permet aux opérateurs de proposer une offre globale de services de téléphonie fixe, avec facture et interlocuteur unique ;
- Une offre de DSL nu qui permet aux opérateurs d'enrichir leurs offres DSL en dehors de la zone dégroupée, en proposant notamment une offre globale de *triple-play*, avec facture et interlocuteur unique.

La régulation par l'ARCEP des marchés de gros intermédiaires (par exemple DSL de gros, revente de l'abonnement) garantit par ailleurs la maîtrise des espaces économiques dans la chaîne de valeur des

services de détail. La régulation de ces marchés permet à la fois l'animation du marché de détail en favorisant la concurrence sur le marché de gros et la valorisation de l'investissement en permettant aux opérateurs qui investissent de disposer d'une meilleure structure de coût et d'une plus grande indépendance technique vis-à-vis de l'opérateur historique.

La décision n° 05-0425 du 27 septembre 2005 de l'ARCEP a inclus la Société parmi les opérateurs exerçant une influence significative sur le marché de gros des prestations de terminaison d'appel géographique qu'il fournit sur son réseau, jusqu'au 1^{er} septembre 2008. Cette décision s'applique à l'interconnexion et l'accès à la boucle locale des opérateurs alternatifs.

Par décision en date du 30 mai 2006, l'ARCEP a fixé à 1,11c€/mn au plus la terminaison d'appel fournie par la Société à France Télécom pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2006, et à 1,088c€/mn au plus pour la période du 1^{er} janvier 2007 au 1^{er} septembre 2008.

Présélection

Grâce à la présélection, les utilisateurs peuvent choisir, pour acheminer leurs communications, un opérateur qui est automatiquement sélectionné sans qu'il soit nécessaire de composer un préfixe à chaque appel. De plus, les utilisateurs ont la possibilité de sélectionner un autre transporteur appel par appel par le biais du préfixe attribué à cet opérateur. L'article L. 38 du Code des Postes et des communications électroniques impose aux opérateurs réputés exercer une influence significative sur le marché du raccordement aux réseaux téléphoniques fixes ouverts au public de fournir à tout opérateur les prestations d'interconnexion et d'accès nécessaires pour que leurs abonnés puissent, à un tarif raisonnable, présélectionner le service téléphonique au public de cet opérateur.

Offre de vente en gros de l'accès au service téléphonique

A compter de juillet 2006, France Télécom met à la disposition des autres opérateurs une offre de vente de l'abonnement téléphonique fixe. Cette offre, valable pour les zones dégroupées comme les zones non dégroupées, permettra au Groupe d'offrir à tous ses abonnés des offres multiservices y compris dans les zones non dégroupées.

Dégroupage de la boucle locale

Le dégroupage de la boucle locale a pour objectif de donner aux opérateurs un accès à l'installation qui relie la prise téléphonique de l'utilisateur au central local (répartiteur principal ou toute autre installation équivalente) de l'opérateur historique. Le support physique à ces raccordements est dans le cas général une partie de cuivre torsadée.

Depuis le 1^{er} janvier 2001, en application du décret n° 2000-881 du 12 septembre 2000, l'opérateur historique qui est propriétaire de la boucle locale, doit aux autres opérateurs de réseaux ouverts au public un accès direct à sa boucle locale. Suivant la demande du tiers opérateur, le dégroupage peut être total ou partiel (lorsque seules les fréquences hautes, c'est-à-dire non vocales sont mises à sa disposition). Les prestations et modalités d'accès à la boucle locale sont définies dans une offre de référence, publiée par France Télécom selon des tarifs orientés vers les coûts.

L'offre de référence est traduite contractuellement dans une convention entre l'opérateur historique et le tiers opérateur. La Société a signé une convention d'accès à la boucle locale le 21 décembre 2001 et Cegetel le 16 juin 2003. La dernière mise à jour de ces conventions date d'octobre 2005.

L'ARCEP peut imposer des modifications de l'offre de référence de France Télécom. Elle peut également résoudre les différents résultants d'un refus d'accès à la boucle locale, d'échec des négociations commerciales ou de désaccord concernant une convention d'accès. Aux termes de l'article R. 11-1 du Code des postes et des communications électroniques, l'ARCEP doit rendre une décision dans un délai de 4 mois (6 mois en cas de circonstances exceptionnelles). Cette décision est susceptible de recours devant la Cour d'appel de Paris.

6.7.2 Réglementation du contenu

Réglementation dans l'Union européenne

Réglementation du contenu des émissions télévisuelles

En application des dispositions de la Directive 89/552/CEE du 3 octobre 1989 dite « Directive Télévision sans frontières », telle que modifiée par la Directive 97/36/CEE du 30 juin 1997, les États membres de l'Union européenne doivent s'assurer que les émissions de télévision qui relèvent de leur compétence ne comportent pas de programmes susceptibles de nuire gravement à l'épanouissement physique, mental ou moral des mineurs. De plus, ils doivent veiller à ce que les émissions ne contiennent aucune incitation à la haine pour des raisons de race, de sexe, de religion ou de nationalité.

Une proposition de directive a été déposée le 13 décembre 2005 par la Commission, afin de modifier le contenu de la Directive Télévision sans frontières. Cette proposition prévoit notamment de créer une distinction entre les services « linéaires » (télévision traditionnelle, Internet, téléphonie mobile) et les services « non linéaires » (télévision et informations à la demande). Des obligations fondamentales (protection des mineurs, dignité humaine) s'appliqueront à l'ensemble de ces services, alors que des obligations complémentaires seront réservées aux services audiovisuels « linéaires ». Cette proposition est en cours d'étude par le Parlement européen, et son adoption est prévue pour novembre 2006.

Encadrement du contenu des informations disponibles sur Internet

La protection des utilisateurs d'Internet, notamment par la lutte contre les contenus illicites et préjudiciables, fait l'objet de recommandations et de programmes de promotion par les institutions de l'Union européenne, en l'absence de dispositions contraignantes au niveau européen en la matière. Ainsi, le programme *Safer Internet* a été institué pour la période 1999-2002, prolongé pour 2002-2004, puis renouvelé par le programme *Safer Internet Plus* pour la période 2005-2008 par la Décision n° 854/2005/CE du Parlement européen et du Conseil, du 11 mai 2005, instituant un programme communautaire visant à promouvoir une utilisation plus sûre d'Internet et des nouvelles technologies en ligne.

Le programme *Safer Internet Plus* encourage les fournisseurs de services à établir des codes de conduite sur des questions telles que la gestion des procédures de notification et d'information des utilisateurs sur un usage plus sûr d'Internet et sur l'existence de lignes téléphoniques d'urgence pour signaler les contenus illicites.

Réglementation en France

Réglementation des services télématiques

Les articles D. 406-1 et suivants du Code des postes et des communications électroniques prévoient l'intervention du Conseil Supérieur de la Télématicque pour formuler des recommandations de nature déontologique, visant notamment à la protection de la jeunesse, applicables aux services offerts par les accès télématiques anonymes écrits ou vocaux et à leurs conditions d'accès. Il est secondé par le Comité de la Télématicque Anonyme, prévu par l'article D. 406-2 du Code des postes et des communications électroniques.

Parmi les recommandations déontologiques formulées par le Conseil supérieur de la Télématicque, que le Groupe s'est engagé à respecter, le fournisseur de services s'engage notamment à offrir un service loyal, de telle manière que l'utilisateur ne soit pas induit en erreur sur le contenu et les possibilités des produits et services proposés, et à ne pas mettre à disposition un certain nombre de messages, en particulier des messages à caractère violent ou pornographique, des messages de nature à porter atteinte au respect de la personne humaine ou de la protection des enfants ou des messages incitant à la discrimination, à la haine ou à la violence.

Le Groupe impose aux fournisseurs de services télématiques qui utilisent ses réseaux de télécommunications de respecter ces recommandations déontologiques, et peut être fondé à suspendre ou résilier un contrat dans le cas contraire, après avis du Comité de la Télématicque Anonyme.

Réglementation de la distribution des services audiovisuels

Aux termes de l'article 34 de la loi du 30 septembre 1986, tel que modifié par la loi du 9 juillet 2004, les distributeurs de services qui mettent à disposition du public, par un réseau n'utilisant pas des

fréquences assignées par le Conseil supérieur de l'audiovisuel (« CSA »), une offre de services de communication audiovisuelle comportant des services de télévision, doivent déposer une déclaration auprès du CSA. Les distributeurs existants devaient déposer cette déclaration avant le 3 février 2006, en application du décret n° 2005-1355 du 31 octobre 2005.

Le Groupe, qui propose à ses clients une offre de télévision par Internet, est un distributeur de services au sens de l'article 34 de la loi du 30 septembre 1986 et s'est acquitté de son obligation de déclaration auprès du CSA le 2 juin 2005, renouvelée le 31 janvier 2006 après la publication du décret n° 2005-1355 du 31 octobre 2005 relatif au régime déclaratif des distributeurs de services de communication audiovisuelle.

Réglementation du contenu des émissions audiovisuelles

En France, le contenu des émissions télévisuelles est réglementé par les dispositions de la loi du 30 septembre 1986 sur la liberté de communication, modifiée par la loi du 9 juillet 2004. Aux termes de l'article 1^{er} de la loi du 30 septembre 1986, la communication au public par voie électronique est libre, mais cette communication doit respecter la dignité de la personne humaine, la liberté et la propriété d'autrui, et le caractère pluraliste de l'expression des courants de pensée et d'opinion. Des limites peuvent également être apportées à cette liberté, notamment pour des raisons de protection de l'enfance et de l'adolescence, de sauvegarde de l'ordre public, et pour les exigences de service public.

Le CSA, créé par la loi n° 89-25 du 17 janvier 1989 modifiant la loi du 30 septembre 1986, est l'autorité chargée du contrôle de la loi sur la liberté de communication. En application des articles 42 et suivants de la loi Léotard, le CSA peut notamment mettre en demeure un éditeur ou un distributeur de télévision de cesser les transmissions d'une chaîne qui nuit à l'ordre public ou encourage à la haine raciale, sous peine de sanctions.

Réglementation du contenu des informations disponibles sur Internet

Aux termes de l'article L. 32-2-3 du Code des postes et communications électroniques, introduit par la loi n° 2004-575 du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique dite « LCEN », une personne assurant une activité de transmission de contenus sur un réseau de communications électroniques ou de fourniture d'accès à un réseau de communications électroniques ne peut voir sa responsabilité civile ou pénale engagée à raison de ces contenus que dans les cas où soit elle est à l'origine de la demande de transmission litigieuse, soit elle sélectionne le destinataire de la transmission, soit elle sélectionne ou modifie les contenus faisant l'objet de la transmission. Il s'agit donc d'un régime de responsabilité non-objective des fournisseurs d'accès à Internet.

De plus, les fournisseurs d'accès en ligne assurant une activité de stockage automatique, intermédiaire et temporaire des contenus qu'un prestataire leur transmet ne peuvent voir leur responsabilité civile ou pénale engagée à raison de ces contenus que s'ils les ont modifiés (y compris en entravant leur mise à jour), ou s'ils ne les ont pas retirés ou bloqués à la demande du prestataire ou des autorités judiciaires.

En outre, l'article 6 de la LCEN prévoit que les fournisseurs d'accès à Internet doivent informer leurs abonnés de l'existence de moyens techniques permettant de restreindre l'accès à certains services ou de les sélectionner et doivent leur proposer au moins un de ces moyens. Cette disposition vise essentiellement les méthodes de contrôle parental de l'accès à Internet par les enfants. Conformément à l'engagement pris par la Société aux côtés de la majorité des fournisseurs d'accès à Internet en novembre 2005, la Société, qui proposait déjà à ses abonnés un « pack sécurité » comprenant un filtre parental, propose un logiciel de contrôle parental sans surcoût pour ses abonnés.

Ce même article 6 prévoit que la responsabilité civile ou pénale des hébergeurs de sites Internet ne peut être engagée du fait des activités ou des informations stockées à la demande d'un destinataire de ces services si elles n'avaient pas effectivement connaissance de leur caractère illicite ou de faits et circonstances faisant apparaître ce caractère ou si, dès le moment où elles en ont eu cette connaissance, elles ont agi promptement pour retirer ces données ou en rendre l'accès impossible. Dans sa décision n° 2004-496 du 10 juin 2004, le Conseil constitutionnel a limité les possibilités d'engager la responsabilité des hébergeurs en précisant que leur responsabilité ne pouvait être engagée que si l'information dénoncée avait un caractère « manifestement illicite », ou si son retrait avait été ordonné par un juge.

6.7.3 *Respect de la vie privée et données à caractère personnel*

Réglementation dans l'Union européenne

La Directive 2002/58/CE du 12 juillet 2002 concernant le traitement des données à caractère personnel et la protection de la vie privée dans le secteur des communications électroniques (Directive vie privée et communications électroniques), qui fait partie du « Paquet Telecom », complète le dispositif instauré par la Directive 95/46/CE du 24 octobre 1995. Elle vise notamment à la protection et au respect de la vie privée des personnes physiques, de l'intérêt légitime des personnes morales et à la confidentialité des communications effectuées au moyen d'un réseau public de communications électroniques accessibles au public. En outre, cette directive contient des dispositions concernant notamment les données relatives au trafic des communications électroniques, la possibilité de refuser les témoins de connexion (« cookies ») sur Internet, le droit de regard des abonnés sur les informations les concernant dans les annuaires et le contrôle des communications non sollicitées (« spamming »).

De plus, la Directive européenne 2006/24/CE du 15 mars 2006 prévoit des obligations imposées aux fournisseurs de services de communications électroniques accessibles au public ou de réseaux publics de communications, en matière de conservation de certaines données en vue de garantir la disponibilité de ces données à des fins de recherche, de détection et de poursuite d'infractions graves. Cette directive ne s'applique pas au contenu des communications électroniques, mais vise les données relatives au trafic et les données de localisation, ainsi que les données connexes nécessaires pour identifier l'abonné ou l'utilisateur transmises par la téléphonie fixe en réseau, la téléphonie mobile, l'accès à l'Internet, le courrier électronique par l'Internet et la téléphonie par l'Internet. Elle prévoit que les Etats membres en imposeront la conservation pour une durée pouvant aller jusqu'à deux ans. Les dispositions de cette directive doivent être transposées avant le 15 septembre 2007.

Réglementation en France

Ce dispositif a été transposé en France par la loi n° 2004-801 du 6 août 2004 relative à la protection des personnes physiques à l'égard des traitements de données à caractère personnel, qui modifie la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 dite « Informatique et Libertés ». La loi exige notamment le consentement de la personne intéressée pour le traitement des données à caractère personnel, sauf dans certaines conditions comme le respect d'une obligation légale, l'accomplissement d'une mission de service public, l'exécution d'un contrat auquel la personne intéressée est partie ou la réalisation de l'intérêt légitime du responsable du traitement. En outre, même dans les cas précités, la loi interdit en tout état de cause de collecter ou de traiter sans le consentement exprès de la personne intéressée certaines données dites sensibles, notamment des informations à caractère racial ou ethnique, ou relatives aux opinions politiques, philosophiques ou religieuses des personnes. Tout traitement automatisé des données personnelles doit faire l'objet d'une déclaration préalable auprès de la Commission nationale de l'informatique et des libertés (« CNIL »), dont sont toutefois dispensées les entreprises ayant nommé un correspondant à la protection des données personnelles dans les conditions fixées par les textes, pour les traitements n'impliquant pas de transfert de données hors de l'Union européenne. Certains traitements considérés comme problématiques au regard des libertés individuelles, tels que les traitements susceptibles d'exclure des personnes du bénéfice d'une prestation ou d'un contrat, ou les interconnexions de fichiers ayant des finalités différentes, sont soumis à une autorisation préalable de la CNIL.

L'exploitation d'un réseau de communications électroniques implique des traitements de données à caractère personnel au sens de la loi Informatique et Libertés. Outre les obligations susmentionnées, le responsable du traitement est tenu de fournir un certain nombre d'informations obligatoires aux personnes intéressées, de permettre à celles-ci d'accéder aux données les concernant et de demander la rectification des données erronées, ainsi que de leur donner la possibilité de s'opposer, pour des motifs légitimes, au traitement de données personnelles les concernant. Le responsable du traitement est également tenu d'assurer la confidentialité et la sécurité des données traitées, y compris à travers ses éventuels sous-traitants informatiques.

Toute personne utilisant des réseaux de communication électronique doit par ailleurs être informée des actions tendant à accéder aux informations stockées dans son ordinateur ou à y inscrire des informations (ce qui vise notamment l'utilisation de témoins de connexion ou « cookies »), et des moyens de s'opposer à de telles actions.

Le Code des postes et des communications électroniques contient également des dispositions visant à protéger la vie privée des personnes. L'article L. 34 prévoit notamment la possibilité pour une personne de s'opposer à l'inscription de certaines données la concernant dans des annuaires et des services de renseignements, et l'obligation d'obtenir le consentement préalable des abonnés à un opérateur de téléphonie mobile pour toute inscription de données à caractère personnel les concernant dans les listes d'abonnés ou d'utilisateurs destinées à être publiées dans les annuaires ou consultables par l'intermédiaire d'un service de renseignements. L'article L. 34-1 du Code des postes et des communications électroniques impose aux opérateurs d'effacer ou de rendre anonyme toute donnée relative au trafic, sous réserve de la mise à disposition de certaines informations au cours d'enquêtes judiciaires.

De plus, en application de l'article L. 34-5, les fichiers clients ne peuvent être utilisés à des fins de prospection directe qu'avec l'accord exprès des personnes intéressées, sauf pour les prospections par courrier électronique lorsque l'adresse du destinataire a été recueillie à l'occasion d'une vente ou d'une prestation de services, en vue de permettre à la même entreprise de lui proposer des produits ou services analogues.

D'autre part, les articles R.10-12 à 10-14 du Code des postes et des communications électroniques, créés par le décret n° 2006-358 du 24 mars 2006 relatif à la conservation des données des communications électroniques, précisent l'étendue des obligations de conservation et de suppression des données de connexion des opérateurs. Ils prévoient les différentes catégories de données qui doivent être conservées pendant un an à compter du jour d'enregistrement. Un arrêté viendra préciser les tarifs applicables aux utilisateurs selon les catégories de données et les prestations requises, en tenant compte, le cas échéant, des surcoûts supportés par les opérateurs requis par les autorités judiciaires pour la fourniture de ces données. L'Association des Fournisseurs d'Accès Internet à laquelle appartient la Société a attaqué le décret du 24 mars 2006, cependant, ce recours n'est pas suspensif. La Société ne conserve actuellement les données que pendant trois mois et les tarifs de compensation envisagés par le gouvernement sont inférieurs au frais réels de Neuf Cegetel.

Les manquements à la réglementation sur les données personnelles sont susceptibles de sanctions administratives et pénales, et peuvent en outre engager la responsabilité civile du responsable du traitement.

6.7.4 Droit de passage et conventions d'occupation du domaine public

Aux termes de l'article L. 45-1 du Code des postes et des communications électroniques, les exploitants de réseaux ouverts au public peuvent obtenir des droits de passage sur le domaine public routier et non routier et bénéficier de servitudes sur les propriétés privées afin d'établir leurs infrastructures de réseaux.

L'occupation du domaine public, notamment le domaine routier, ferroviaire ou fluvial, est autorisée par une convention d'occupation du domaine public ou une permission de voirie, délivrée pour une période de temps limitée, et soumise au versement d'une redevance d'occupation. En application du décret n° 2005-1676 du 27 décembre 2005, le montant de cette redevance tient compte de la durée de l'occupation, de la valeur locative de l'emplacement occupé et des avantages matériels, économiques, juridiques et opérationnels qu'en tire le bénéficiaire.

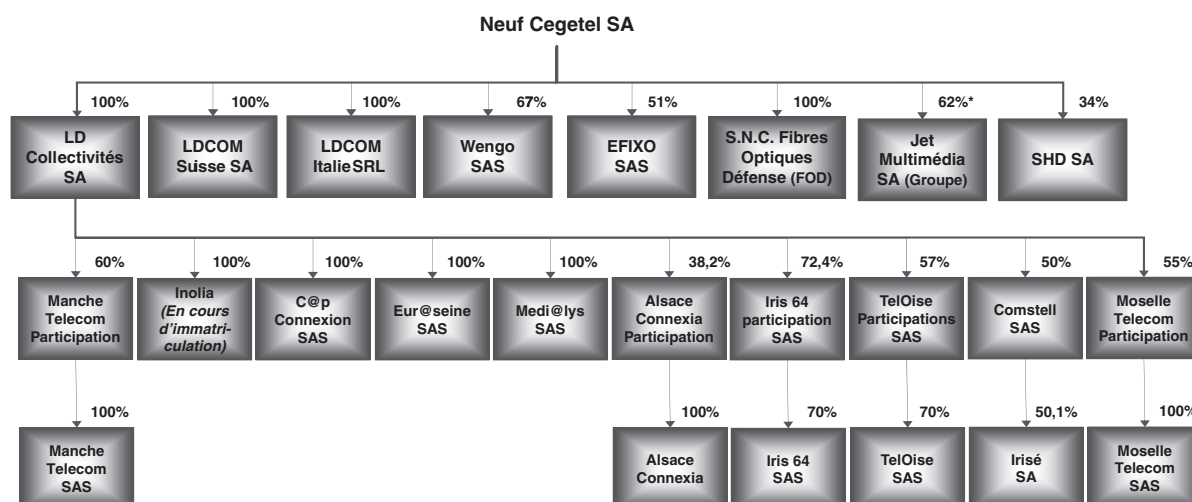
Ces conventions d'occupation du domaine public sont accordées à titre précaire. Suivant les principes du droit administratif, elles peuvent être révoquées, ou voir leurs conditions modifiées, pour motif d'intérêt général. L'occupant peut alors obtenir une indemnisation de son préjudice, qui est parfois prévue par la convention d'occupation. Les conventions peuvent également être annulées pour faute de l'occupant, sans que celui-ci puisse alors réclamer une indemnisation.

Ces conventions ne peuvent pas être transmises à titre onéreux ou gratuit à un tiers sans l'autorisation de l'autorité qui les a concédées.

De plus, les dispositions des conventions d'occupation du domaine public peuvent exiger que les lieux soient remis en état à l'expiration de la convention, ce qui impose à l'opérateur de procéder à l'enlèvement de son réseau si la convention n'est pas renouvelée.

7. ORGANIGRAMME

7.1 ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ DU GROUPE AU 30 JUIN 2006



*73,93% des droits de vote.

7.2 FILIALES ET PARTICIPATIONS

Les principales filiales et participations du Groupe sont décrites ci-dessous. Pour une description des opérations avec les apparentés, voir également le paragraphe 19 du présent document de base.

Jet Multimédia S.A.

La société Jet Multimédia S.A. est une société anonyme à Conseil de surveillance et Directoire de droit français ayant son siège social 51, rue Montgolfier, 69006 Lyon, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon, sous le numéro 351 634 381. Jet Multimédia est cotée sur Eurolist by Euronext™ Paris. Jet Multimédia développe et héberge des services en ligne pour les entreprises et les administrations, ainsi que des contenus et services pour les mobiles à destination du Grand Public, en général distribués à travers des partenaires du monde des médias. Au 30 juin 2006, le Groupe détient 62,01% du capital et 73,93% des droits de vote de Jet Multimédia. Neuf Cegetel a un représentant au Directoire et deux représentants au Conseil de surveillance de Jet Multimédia.

Neuf Cegetel a conclu les principales conventions suivantes avec Jet Multimédia :

- un contrat de détachement de personnel pour lequel Neuf Cegetel a facturé à Jet Multimédia des prestations de personnel détaché au titre de l'exercice 2005 pour un montant de 1 304 863 euros ; et
- un contrat de prestations d'infogérance pour lequel Jet Multimédia a facturé à Neuf Cegetel un montant de 1 057 131 euros au titre de l'exercice 2005.

LD Collectivités S.A.

La société LD Collectivités S.A. est une société anonyme à conseil d'administration de droit français ayant son siège social 40-42, quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre, sous le numéro 419 753 587. LD Collectivités s'occupe de la construction et la promotion d'infrastructures de télécommunications pour les collectivités locales. Le Groupe détient 99,98 % de son capital.

LD Collectivités perçoit une commission d'apporteur d'affaires, fixée pour 2005 à 5% du chiffre d'affaires annuel apporté à Neuf Cegetel. Le montant facturé au titre de 2005 s'élève à 487 888 euros.

Wengo S.A.S.

La société Wengo S.A.S. est une société par actions simplifiée de droit français ayant son siège social 40-42, quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre, sous le numéro 478 444 474. Wengo. propose aux particuliers, abonnés à l'Internet haut débit, de téléphoner gratuitement ou à un coût très faible depuis leur ordinateur. Le Groupe détient 67% de son capital. La Société a conclu le 4 août 2004 un pacte d'associés avec les fondateurs de Wengo. Ce pacte pose les principes d'organisation et de fonctionnement de cette société, régit les relations entre cette dernière et la Société et définit la situation des fondateurs au sein de Wengo, notamment leur participation à sa direction. Par ailleurs, le pacte prévoit une option de vente au profit des fondateurs et une option d'achat au profit de la Société, exerçables sous certaines conditions. Neuf Cegetel est Président et administrateur de Wengo et a trois autres représentants au sein du Conseil d'administration.

Fibres Optiques Défense S.N.C.

La société Fibres Optiques Défense S.N.C. est une société en nom collectif de droit français ayant son siège social 40-42, quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre, sous le numéro 409 268 992. Fibres Optiques Défense est fournisseur du service de connectivité optique. Le Groupe détient 100 % de son capital.

Efixo S.A.S.

La société Efixo S.A.S. est une société par actions simplifiée de droit français ayant son siège social 40-42, quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre, sous le numéro 485 310 932. Efixo conçoit et commercialise des équipements de raccordement clients (modems, routeurs) et des applications associées. Le Groupe détient 51% de son capital. La Société a conclu le 26 janvier 2006 un pacte d'associés avec les fondateurs. Ce pacte pose les principes d'organisation et de fonctionnement de la société Efixo, régit les relations entre cette dernière et Neuf Cegetel et définit la situation des fondateurs au sein de Efixo. Par ailleurs, le pacte prévoit les modalités de sortie des fondateurs et de sortie conjointe du capital de Efixo, ainsi qu'un droit de préemption au profit de Neuf Cegetel. Neuf Cegetel a un représentant Président du Conseil d'administration et administrateur de Efixo.

8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES EXISTANTES OU PLANIFIÉES ET CHARGES MAJEURES LES GREVANT

Le siège social du Groupe est situé au 40-42 Quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt. Le bail a commencé à courir au 1^{er} janvier 2004 pour une durée de neuf ans et comprend une durée de six ans non-résiliable.

Le Groupe loue également d'autres locaux à usage de bureaux. Le premier est situé au 38 Quai du Point du Jour à Boulogne-Billancourt. Le bail a commencé à courir au 15 avril 1998 pour une durée de neuf ans. Le second bail porte sur l'immeuble « Tour Cèdre », 7 allée de l'Arche, 92677 Courbevoie, qui est l'ancien siège social de Cegetel. Le bail a été conclu le 30 juin 2004 pour une durée de neuf ans non-résiliable.

Par ailleurs, le Groupe dispose de quatre principaux netcenters qui sont des sites d'hébergement pour le matériel technique. Ils sont situés à Courbevoie, Bordeaux, Marseille et Vénissieux.

Le Groupe est soit propriétaire de ces netcenters, soit bénéficiaire de crédit-bail, soit enfin locataire. Concernant les crédits-bails et les locations, les premières échéances ne se présentent qu'en 2011.

Aucun bien immobilier détenu par des mandataires sociaux n'est loué à la Société ou à une de ses filiales.

8.2 QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES POUVANT INFLUENCER L'UTILISATION, FAITE PAR LA SOCIÉTÉ, DE SES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Néant.

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT

9.1 PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2005, 2004 ET 2003 ET LES SEMESTRES CLOS LES 30 JUIN 2006 ET 2005

9.1.1 Présentation générale

Le Groupe est le premier opérateur de télécommunications alternatif à l'opérateur historique en France. Le Groupe présente ses résultats selon des secteurs identifiés sur la base de différents segments du marché des télécommunications :

- le secteur « Grand Public » qui rassemble les offres destinées aux marchés résidentiels et professionnels ;
- le secteur « Entreprises » qui rassemble les offres destinées aux TPE, aux PME, aux grandes entreprises et aux administrations ; et
- le secteur « Opérateurs et réseau » qui rassemble les services aux opérateurs de télécommunication et aux fournisseurs d'accès à Internet et porte les infrastructures réseau du Groupe.

Ces secteurs sont susceptibles, le cas échéant, d'être modifiés à l'avenir, en fonction des évolutions de l'activité et des axes de développement du Groupe.

Le Groupe propose des offres adaptées aux caractéristiques et aux besoins de chacun de ces marchés :

- des offres de services reposant sur des technologies permettant la transmission de données numérisées à haut débit, que le Groupe désigne sous le terme de « Data » ;
- des offres de services faisant appel au réseau commuté traditionnel, que le Groupe désigne sous le terme de « Voix Commutée » ; et
- d'autres offres ou services tels que l'hébergement et la mise à disposition du réseau de câbles de fibres optiques du Groupe, ainsi que des services liés, que le Groupe désigne sous le terme « Autres Produits ».

9.1.2 Présentation des comptes consolidés inclus dans le document de base

Au cours des dernières années, le Groupe a procédé à plusieurs opérations de croissance externe, dont l'acquisition de Cegetel en août 2005.

Afin de donner au lecteur des informations comptables permettant d'appréhender les résultats du Groupe avant et après l'acquisition de Cegetel, les comptes consolidés suivants sont présentés dans le présent document de base :

- **Comptes consolidés IFRS du Groupe au 30 juin 2006 et 2005 et Compte de résultat IFRS Pro Forma du Groupe pour le premier semestre 2005**

Les comptes consolidés du Groupe au titre du semestre clos le 30 juin 2006, qui figurent au paragraphe 20.1 du présent document de base, ont été établis conformément aux normes comptables internationales ou « International Financial Reporting Standards » (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union européenne à cette date. Ils comprennent à titre comparatif des données historiques : un compte de résultat consolidé et un tableau des flux de trésorerie consolidés relatifs au semestre clos le 30 juin 2005 et un bilan consolidé au 31 décembre 2005, établis selon les mêmes normes.

Afin de permettre aux investisseurs de mieux appréhender l'ensemble constitué du Groupe avec Cegetel et de suivre son évolution, un compte de résultat consolidé du Groupe en IFRS pour le premier semestre 2005 sur une base pro forma (« Pro Forma ») a été établi afin de traduire l'effet de l'acquisition de Cegetel comme si elle

avait eu lieu au 1^{er} janvier 2005. Ces données ont été établies à partir des comptes consolidés semestriels historiques en IFRS du Groupe et de Cegetel et préparées conformément aux principes comptables du Groupe. Les données Pro Forma sont fournies aux seules fins d'illustration. Ces informations sont des simulations construites sur la base de la méthodologie et des retraitements décrits dans la note 2 des notes explicatives au compte de résultat consolidé Pro Forma. Elles ne sont pas nécessairement représentatives des performances que l'ensemble consolidé aurait pu avoir si l'acquisition avait effectivement eu lieu au 1^{er} janvier 2005. Elles ne préjugent pas non plus des performances de ce même ensemble consolidé au cours d'exercices futurs. Pour un tableau de passage entre les chiffres consolidés historiques du Groupe et les données Pro Forma, se reporter au paragraphe 20.1 du présent document de base.

- **Comptes consolidés IFRS du Groupe au 31 décembre 2005 et 2004**

Les comptes consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, qui figurent au paragraphe 20.2 du présent document de base, ont été établis pour la première fois conformément aux normes comptables internationales ou « International Financial Reporting Standards » (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union européenne à cette date. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2004 retraitées selon les mêmes règles. Conformément à la norme IFRS 1 relative à la première adoption des IFRS, les normes et interprétations publiées par l'IASB, telles qu'adoptées par l'Union européenne et en vigueur au 31 décembre 2005, ont été appliquées rétrospectivement à la date de transition aux IFRS (1^{er} janvier 2004).

Les résultats de Cegetel sont intégrés dans les comptes consolidés du Groupe depuis le 22 août 2005.

- **Compte de résultat IFRS Pro Forma du Groupe pour 2005**

Afin de permettre aux investisseurs de mieux appréhender l'ensemble constitué du Groupe avec Cegetel et de suivre son évolution, un compte de résultat consolidé du Groupe en IFRS sur une base Pro Forma pour l'exercice 2005 a été établi afin de traduire l'effet de l'acquisition de Cegetel comme si elle avait eu lieu au 1^{er} janvier 2005. Ces données, qui figurent au paragraphe 20.4 du présent document de base, ont été établies à partir des comptes consolidés historiques en IFRS du Groupe et de Cegetel et préparées conformément aux principes comptables du Groupe.

Les données Pro Forma sont fournies aux seules fins d'illustration. Ces informations sont des simulations construites sur la base de la méthodologie et des retraitements décrits dans la note 2 des notes explicatives au compte de résultat consolidé Pro Forma. Elles ne sont pas nécessairement représentatives des performances que l'ensemble consolidé aurait pu avoir si l'acquisition avait effectivement eu lieu au 1^{er} janvier 2005. Elles ne préjugent pas non plus des performances de ce même ensemble consolidé au cours d'exercices futurs. Pour un tableau de passage entre les chiffres consolidés historiques du Groupe et les données Pro Forma, se reporter au paragraphe 20.4 du présent document de base.

- **Comptes consolidés en normes françaises du Groupe au 31 décembre 2004 et 2003**

Les comptes consolidés du Groupe au titre des exercices clos les 31 décembre 2004 et 2003, qui figurent au paragraphe 20.3 du présent document de base, ont été établis conformément aux principes comptables généralement admis en France, selon les dispositions de la loi du 3 janvier 1985, de son décret d'application du 17 février 1986 et du Règlement CRC 99-02 homologué par l'arrêté du 22 juin 1999.

9.1.3 Principaux éléments de formation du chiffre d'affaires

Le Groupe propose une gamme étendue de services de télécommunications destinés à ses trois marchés. Ses services sont facturés soit au forfait (ce qui est généralement le cas des offres Data et des Autres Produits), soit à l'usage (ce qui est généralement le cas des offres Voix Commutée), en fonction de la nature des prestations proposées aux différents types de clients.

Le chiffre d'affaires est principalement fonction :

- **du volume**, qui dépend du nombre de clients, de sites raccordés ou de liens fournis pour la facturation au forfait, et du volume d'utilisation, en général des minutes, pour la facturation à l'usage ; et
- **des prix de vente des forfaits, des minutes, des locations de liens et des autres services proposés**, qui dépendent de l'offre choisie. Les offres Data, notamment, peuvent se composer de plusieurs services ayant des prix de vente différents, facturés pour les uns au forfait et pour les autres à l'usage.

Les offres Data constituent aujourd'hui le principal moteur de la croissance organique du Groupe, sous l'impulsion, d'une part, de l'augmentation du nombre de clients ADSL Grand Public et de liens Data Entreprises et, d'autre part, du succès commercial de ses offres adaptées aux besoins des clients et de la gamme de services proposés qui impacte favorablement le chiffre d'affaires moyen par client (« ARPU ») ou par lien (« ARPL »).

L'intégration des activités de Cegetel à compter du 22 août 2005 a constitué le principal facteur d'augmentation du chiffre d'affaires en 2005 et au premier semestre 2006 par rapport au premier semestre 2005 historique.

Une présentation de la formation du chiffre d'affaires par secteur et, au sein de chaque secteur, par type d'offres, est détaillée ci-dessous :

Chiffre d'affaires Grand Public

Le chiffre d'affaires Pro Forma réalisé sur le secteur Grand Public, qui rassemble les offres destinées aux résidentiels et aux professionnels (y compris commerçants, artisans et professions libérales qui choisissent les offres Grand Public du Groupe) s'élève à 738 millions d'euros en 2005 (409 millions d'euros pour le premier semestre 2006), soit 27 % du chiffre d'affaires Pro Forma du Groupe en 2005 (29 % pour le premier semestre 2006).

Les offres Data Grand Public connaissent une forte croissance depuis 2003, en valeur et en pourcentage du chiffre d'affaires. Au premier semestre 2006, elles représentent 60 % du chiffre d'affaires Grand Public total, le solde étant constitué des revenus des produits de Voix Commutée (y compris l'Internet à bas débit), contre 45 % du chiffre d'affaires Grand Public total pour l'exercice 2005 sur une base Pro Forma et 33 % du chiffre d'affaires Grand Public total en 2004.

Data

Le chiffre d'affaires Data Grand Public est en forte croissance en 2005 et au premier semestre 2006, reflétant principalement l'augmentation significative du nombre d'abonnés ADSL : le nombre de clients ADSL Grand Public du Groupe est ainsi passé de 1 172 000 abonnés au 31 décembre 2005 à 1 407 000 abonnés au 30 juin 2006, soit une augmentation de 235 000 clients.

Le chiffre d'affaires Data Grand Public correspond aux revenus de l'offre ADSL *multi-play*, aujourd'hui déclinée sous la forme d'une offre ADSL entrée de gamme et d'une offre « packagée » (incluant plusieurs services). De 2004 jusqu'à fin août 2006, l'offre ADSL était entièrement « à la carte », et chacun des services décrits ci-dessous devait ainsi être souscrit séparément. Pour une description de la politique commerciale du Groupe, voir le paragraphe 6.2.1.2 du présent Document de base.

Offre « Maxi ADSL ». L'offre ADSL d'entrée de gamme, appelée « Maxi ADSL », consiste en un accès à Internet haut débit, proposé par le Groupe pour 14,90 euros ttc par mois (un complément de 5 euros ttc par mois devant être acquitté en dehors des zones dégroupées), auxquels viennent s'ajouter les revenus de services optionnels tels que la location du modem et la téléphonie à l'usage.

- **Location du Modem (« Neuf Box »).** Pour accéder à l'offre ADSL du Groupe, l'abonné « Maxi ADSL » doit disposer d'un modem compatible. L'abonné peut louer un modem spécifique Neuf Box pour 3 euros ttc par mois ou l'acquérir pour 59,90 euros ttc. Dans la majorité des cas, les abonnés choisissent de louer ce modem.

- **Téléphonie en Voix sur IP.** L'abonné «Maxi ADSL» équipé d'une Neuf Box a automatiquement accès à une offre de téléphonie en Voix sur IP facturée à l'usage. L'offre est accessible depuis un téléphone fixe connecté au modem.

Offre « 100 % Neuf ». L'offre « packagée », appelée « 100 % Neuf », combine :

- un accès à Internet haut débit ;
- un service de téléphonie en Voix sur IP avec des communications illimitées depuis un téléphone fixe, depuis un ordinateur (service Neuf Talk) ou depuis un terminal GSM WiFi tel que le terminal Twin lancé en juin 2006 (service Neuf Talk Mobile) ;
- le modem Neuf Box ;
- la ligne téléphonique (dégroupeage total) ; et
- la télévision sur ADSL (service Neuf TV, intégrant la TNT et une soixantaine de chaînes de télévision).

Cette offre est proposée pour 29,90 euros ttc par mois (5 euros ttc par mois devant être acquittés en supplément en dehors des zones dégroupées). Auparavant, depuis 2004 et jusqu'à la fin du mois d'août 2006, chacun des services de cette offre devait être souscrit séparément sur une base « à la carte » pour un prix de 14,90 euros ttc pour l'accès Internet haut débit, 9 euros ttc par mois pour les communications illimitées, 3 euros ttc par mois pour la location d'un modem Neuf Box, 6 euros ttc par mois pour la ligne téléphonique et 6 euros ttc par mois pour la télévision par ADSL.

Au 30 juin 2006, parmi les clients de l'offre ADSL multi-play du Groupe, environ 1,3 million utilisent le service de téléphonie.

Services Complémentaires Optionnels. Des services complémentaires optionnels sont également proposés aux abonnés « Maxi ADSL » et « 100 % Neuf », tels que Neuf Giga (un espace de stockage et de partage de données en ligne de 9 Gigaoctets proposé pour 3,9 euros ttc par mois), Neuf Sécurité (une suite logicielle de sécurité, pare-feu, antivirus et contrôle parental proposés pour 5 euros ttc par mois) ou la location d'un modem WiFi (permettant la communication sans fil proposée pour 3 euros ttc par mois pour un abonné 100 % Neuf et 6 euros par mois ttc pour un abonné Maxi ADSL). Par ailleurs, le Groupe propose à ses abonnés disposant du service Neuf TV de souscrire à des chaînes optionnelles, facturées à l'unité ou sous forme de bouquet, ou aux bouquets TPS et Canal+/CanalSat, facturés directement par ces derniers, pour lesquels le Groupe perçoit des commissions.

Autres revenus Data. L'activité Data bénéficie en outre de revenus complémentaires comprenant principalement les revenus générés par les appels des abonnés vers le service client facturés à la minute (utilisation de numéros à revenus ou à coûts partagés) et les versements payés par d'autres opérateurs sur les appels entrants à destination des clients dégroupés du Groupe et acheminés sur son réseau. Ces versements sont facturés à la minute. Sont également intégrés à ces revenus complémentaires les revenus des portails Internet du Groupe, tels que les moteurs de recherche, la publicité et le commerce électronique (comme la boutique en ligne Neuf Store, qui commercialise le pack WiFi, des adaptateurs CPL, etc.). L'ensemble de ces revenus complémentaires représente 9 % des revenus Data du secteur Grand Public au premier semestre 2006, contre 8 % en 2005 sur une base Pro Forma.

Les clients sont facturés tous les deux mois terme à échoir et les règlements prélevés automatiquement pour la plus grande partie d'entre eux. Le Groupe ne facture pas de frais de mise en service, mais toute résiliation par l'abonné est facturée 45 euros ttc.

L'ensemble de ces services a généré un ARPU Data Grand Public de 32 euros ht par mois en moyenne sur le premier semestre 2006.

Voix Commutée

Le chiffre d'affaires Voix Commutée correspond à l'ensemble des offres acheminées sur le réseau de téléphonie commutée du Groupe, à l'exception de la composante de téléphonie de l'offre Data décrite au paragraphe précédent. Les offres Voix Commutée représentent 40 % du chiffre d'affaires Grand Public total au premier semestre 2006, contre 55 % du chiffre d'affaires Grand Public total en 2005 sur une base Pro Forma.

Les ventes de produits de Voix Commutée sont en baisse, de plus en plus de clients choisissant les solutions de Voix sur IP comme celles intégrées dans les offres Data Grand Public, décrites ci-dessus, ou utilisant davantage leur téléphone mobile que leur ligne fixe.

L'offre de téléphonie commutée en présélection a généré 98 % des revenus Voix Commutée en 2005 Pro Forma et au premier semestre 2006, le solde provenant de l'offre d'accès à Internet à bas débit.

Les communications sont facturées principalement en fonction du volume de minutes consommées, sur une base bimestrielle. Le Groupe commercialise également des forfaits donnant accès pour un prix donné à un certain nombre d'heures de communication de téléphonie ou d'accès à Internet à bas débit. Au premier semestre 2006, le chiffre d'affaires généré par ces forfaits a représenté 21 % du chiffre d'affaires Voix Commutée, contre 17 % en 2005 sur une base Pro Forma.

Le Groupe a en outre lancé en avril 2006 une offre de téléphonie mobile, commercialisée par Internet et visant essentiellement les clients du Groupe. Cette offre est composée de plusieurs forfaits de communications et de SMS, allant de 1 heure 30 pour 21,90 euros ttc par mois à 12 heures de communications pour 91,90 euros ttc par mois. L'offre comprend également une gamme de terminaux vendus entre 1 euro et 29 euros ttc. Les services sont facturés mensuellement, à l'avance pour les forfaits, et à terme échu pour les consommations passées en dehors des forfaits. Les règlements sont principalement effectués par prélèvement bancaire automatique. Au 30 juin 2006, après moins de trois mois de commercialisation, le Groupe comptait environ 10 000 abonnés à cette offre. Celle-ci n'a contribué encore que marginalement au chiffre d'affaires du premier semestre 2006.

Chiffre d'affaires Entreprises

Le chiffre d'affaires Pro Forma lié au secteur des Entreprises s'élève à 908 millions d'euros en 2005 sur une base Pro Forma (487 millions d'euros au premier semestre 2006), soit 33 % du chiffre d'affaires total du Groupe (34 % au premier semestre 2006).

Les offres Data ont connu un fort développement depuis 2003. Elles représentent 44 % du chiffre d'affaires Entreprises en 2005 sur une base Pro Forma et au premier semestre 2006, contre 32 % en 2004. Sur une base Pro Forma en 2005 et au premier semestre 2006, les produits de Voix Commutée représentent 44 % du chiffre d'affaires Entreprises et les Autres Produits (hébergement et infrastructure) représentent 12 %.

Data

Le chiffre d'affaires Data Entreprises est en forte hausse en 2005 sur une base Pro Forma et au premier semestre 2006, reflétant en grande partie l'augmentation du nombre de sites d'Entreprises raccordés au réseau. Le nombre de sites raccordés passe ainsi de 103 000 au 31 décembre 2005 à 124 000 au 30 juin 2006, soit une augmentation de 21 000 sites.

Le Groupe distribue principalement deux offres Data *multi-play* aux PME, grands groupes et administrations (9office et 9IPnet) et, depuis début 2006, une offre aux TPE (9pass). Ces offres sont facturées sous la forme d'abonnements mensuels forfaitaires dont le montant varie principalement en fonction du nombre de sites connectés (avec d'éventuels frais de mise en service) et du nombre de postes de téléphone utilisés. A ces abonnements forfaitaires s'ajoutent les revenus des communications facturées à l'usage, par exemple dans le cadre de l'option de téléphonie mobile et d'autres prestations de services complémentaires, telles que le stockage.

- 9office est une offre de téléphonie sur IP incluant l'abonnement téléphonique et un accès à Internet, pour 24,90 euros ht par site par mois. Plusieurs options viennent compléter cette base, notamment la téléphonie inter-site illimitée pour 3 euros ht par utilisateur par mois. Un service de téléphonie mobile est également disponible en option pour 15 euros ht par mois par carte SIM.
- 9IPnet est une offre permettant la mise en réseau privé virtuel IP (VPN-IP) des sites d'une entreprise situés sur le territoire français et, avec l'appui d'un partenaire, à l'international. L'offre est facturée mensuellement sous forme de forfait par site. Le prix dépend notamment de la technologie utilisée pour raccorder le site, des garanties et niveaux de services associés, et du nombre total de sites raccordés dans le réseau de l'entreprise. Plusieurs services sont proposés en option, tels que les extensions

internationales, facturées également sur une base forfaitaire par site. L'offre 9IPnet intégrera à l'avenir des solutions de téléphonie avec des prises 9office comme celles décrites ci-dessus.

- 9pass est une solution *multi-play* entièrement dédiée aux TPE, qui s'appuie sur le dégroupage total. Cette solution intègre une ligne téléphonique, la téléphonie illimitée pour les appels vers les fixes en France, l'accès Internet haut débit, et toutes les fonctionnalités d'un standard téléphonique (telles que renvoi et transfert d'appel, mise en attente et messagerie). Cette offre est facturée sur la base d'un tarif modulable selon le nombre de postes dans l'entreprise allant de 16,90 euros à 29,90 euros ht par mois par poste. Les appels vers les mobiles et à l'international sont facturés sous la forme de forfaits adaptés à la consommation du client.

Le Groupe propose également, en plus de ces offres *multi-play*, des offres de base d'accès à Internet, telles que 9connect et 9dsl, facturées sous la forme d'abonnements mensuels forfaitaires.

Le chiffre d'affaires Data Entreprises inclut également la facturation de services complémentaires à valeur ajoutée comme le suivi de projets pour les déploiements complexes de liaisons ou de sites, l'hébergement de serveurs, la location et/ou la maintenance d'infrastructures Data. Ces services complémentaires sont généralement facturés au forfait. Le chiffre d'affaires généré par ces services représente 8 % du chiffre d'affaires Data Entreprises au premier semestre 2006, contre 12 % en 2005 sur une base Pro Forma.

Le chiffre d'affaires moyen par lien (ARPL) a enregistré une baisse sur les deux dernières années et s'est établi à 312 euros ht par mois en moyenne sur le premier semestre 2006. Cette tendance, résultant du poids croissant, dans la gamme des offres Data, de liens DSL vendus moins chers, mais générant une meilleure marge pour le Groupe, devrait se poursuivre.

Dans la majorité des cas, les offres Data sont facturées mensuellement terme à échoir pour l'ensemble des prestations forfaitaires. Les contrats Data Entreprises sont en général conclus pour une période de trois ans.

Voix Commutée

Le chiffre d'affaires Voix Commutée Entreprises recouvre l'ensemble des offres acheminées sur le réseau de téléphonie commutée. Comme dans le marché Grand Public, de plus en plus de clients Entreprises choisissent des offres incluant la Voix sur IP telles que décrites au paragraphe « Data » ci-dessus ou utilisant davantage de services de téléphonie mobile. Les efforts commerciaux mis en œuvre par le Groupe en termes de développement et de fidélisation de sa base d'abonnés permettent toutefois de limiter la baisse des revenus Voix Commutée.

Les offres de téléphonie commutée en présélection ont généré 85 % des revenus Voix Commutée Entreprises pour le premier semestre 2006 contre 82 % en 2005 sur une base Pro Forma, le solde provenant de l'offre de numéros spéciaux.

Le chiffre d'affaires de la téléphonie commutée en présélection est principalement réalisé par les offres historiques du Groupe 9Com et 9Dialog, qui sont aujourd'hui commercialisées sous la marque unique 9Dialog. Les tarifs des offres de téléphonie commutée en présélection sont fixés à l'usage et bénéficient de remises variant en fonction des volumes de consommation des clients. Des forfaits sont également proposés dont la contribution au chiffre d'affaires Voix Commutée reste toutefois marginale. La facturation des services de téléphonie commutée intervient mensuellement à terme échu.

Le Groupe distribue également une offre de numéros spéciaux, « 9Numéros Spéciaux » (libre appel, coûts partagés et revenus partagés) pour laquelle il facture mensuellement des coûts d'acheminement et de gestion.

Autres Produits

Le Groupe commercialise en outre des services vocaux interactifs, des services d'hébergement et d'infogérance de sites Internet, des services pour téléphones mobiles, ainsi que des solutions professionnelles en mode ASP, à travers sa filiale Jet Multimédia. La facturation de ces services est spécifique à chaque client et est fonction du volume de trafic pour les services vocaux et forfaitaire pour les autres services.

Chiffre d'affaires Opérateurs

Le chiffre d'affaires Opérateurs correspond aux ventes « en gros » réalisées par le Groupe auprès d'autres professionnels du secteur des télécommunications. Il s'élève à 1 106 millions d'euros sur une base Pro Forma en 2005 (527 millions d'euros au premier semestre 2006), soit 40 % du chiffre d'affaires Pro Forma total du Groupe en 2005 (37 % au premier semestre 2006). Avec la croissance des marchés Grand Public et Entreprises, la contribution relative du secteur Opérateurs au chiffre d'affaires du Groupe diminue et s'établit à 37 % pour le premier semestre 2006.

En 2005, sur une base Pro Forma, les produits Data représentent 23 % du chiffre d'affaires Opérateurs, les produits Voix Commutée représentent 59 % et les Autres Produits (hébergement, infrastructure) représentent 18 %. Au premier semestre 2006, les produits Data contribuent pour 26 %, les produits Voix Commutée pour 57 % et les Autres Produits pour 17 % au chiffre d'affaires Opérateurs.

En 2005 et au premier semestre 2006, comme sur les marchés Grand Public et Entreprises, les offres Data ont constitué une source de croissance organique du secteur Opérateurs permettant de compenser en partie la diminution du chiffre d'affaires Voix Commutée et d'atténuer le déclin des Autres Produits. Le Groupe profite de la croissance des offres Data en commercialisant des liens DSL et des infrastructures de réseau auprès d'autres opérateurs qui construisent leur propre réseau de dégroupage. Ces deux dernières activités sont complémentaires : le basculement partiel et progressif des liens de Club Internet et de Tiscali/Alice vers leur propre réseau là où ces opérateurs ont installé des équipements de dégroupage est, par exemple, jusqu'à présent compensé par la vente d'infrastructures de réseau à ces opérateurs et le développement des volumes avec des clients opérateurs, engagés avec le Groupe dans des contrats à long terme, et pourrait l'être à l'avenir par la fourniture de liens à de nouveaux acteurs comme SFR. Un autre élément positif pour le chiffre d'affaires généré avec les opérateurs est le développement de nouvelles offres comme la VoIP ou la vidéo.

Data

Le chiffre d'affaires Data du secteur Opérateurs est constitué des revenus des locations de liens haut débit, pour la plupart en option 1 (dégroupage) et en *bitstream* (collecte au niveau régional, venue remplacer l'option 3 depuis juin 2006), que le Groupe fournit à d'autres opérateurs de télécommunications ou fournisseurs d'accès à Internet (« FAI ») intervenant sur le marché français. Le Groupe revend également des liens que France Télécom lui loue comme les liens DSL en Option 5 (collecte de Data au niveau national), les liaisons Transfix ou les LPT (Liaisons Point à Point). La facturation, en général mensuelle et forfaitaire, dépend principalement du type et du nombre de liens.

Le Groupe commercialise 977 000 liens ADSL auprès d'opérateurs tiers au 30 juin 2006 contre 1 051 000 au 31 décembre 2005 ; cette baisse résulte du basculement des liens d'autres opérateurs vers leur propre réseau de dégroupage, tel que décrit ci-dessus.

Voix Commutée

Le chiffre d'affaires Voix Commutée du secteur Opérateurs est composé principalement des revenus liés à la collecte, à l'acheminement et à la terminaison de trafic commuté voix national, mobile et international et Internet bas débit, pour des opérateurs mobiles, des opérateurs fixes et internationaux, des FAI et des opérateurs de cartes prépayées.

Une partie significative des volumes correspondants est réalisée avec des opérateurs mobiles et internationaux, et donc relativement protégée du basculement vers la voix sur IP observé sur les autres marchés.

L'activité de terminaison de trafic fixe vers les mobiles via des passerelles (offre dite « hérisson ») représente 14 % du chiffre d'affaires Voix Commutée du secteur Opérateurs sur une base Pro Forma en 2005 et au premier semestre 2006. Le Groupe prévoit d'arrêter cette activité fin 2006 en conséquence du changement de l'environnement tarifaire pour les appels fixe-mobile et compte tenu de la baisse des tarifs en interconnexion directe. L'arrêt de cette activité ne devrait pas avoir d'incidence significative sur le chiffre d'affaires global du Groupe et la marge brute avant amortissement du réseau, une activité de terminaison de minutes fixes vers les mobiles en interconnexion directe venant se substituer partiellement à l'offre « hérisson ».

La facturation des services Voix Commutée est mensuelle, sur la base du volume de minutes acheminées.

Autres Produits

Le chiffre d'affaires des Autres Produits est composé pour l'essentiel de revenus provenant d'offres de bande passante, de la mise à disposition d'infrastructures telles que des fourreaux ou des fibres optiques prenant la forme de contrats de location, ou d'IRU (« Indefeasible Rights of Use » ou droits irrévocables d'usage), ainsi que des prestations de maintenance associées et des activités d'hébergement et de maintenance.

La facturation de ces services est fonction de dispositions contractuelles spécifiques à chaque client opérateur. Elle peut être, selon les cas, mensuelle, trimestrielle ou annuelle. Les contrats d'IRU ou de locations escomptées sont facturés et payés d'avance en début de contrat, le chiffre d'affaires correspondant étant ensuite étalé sur la durée du contrat. Au 30 juin 2006, le Groupe disposait d'un stock de plus de 400 millions d'euros de produits constatés d'avance liés à des contrats d'IRU ou de locations escomptées ayant une durée résiduelle moyenne de 18 ans. Pour une explication des principes comptables de reconnaissance du chiffre d'affaires des IRU, voir la note 2 de l'annexe aux comptes consolidés du Groupe au titre des exercices 2005 et 2004, qui sont inclus au paragraphe 20.2 du présent document de base.

9.1.4 Présentation des coûts opérationnels

Coûts des ventes et charges liées au réseau

Les coûts des ventes et charges liées au réseau se décomposent en coûts des ventes Data, coûts des ventes Voix Commutée et coûts liés au réseau de transport et autres coûts des ventes.

Pour minimiser les coûts variables liés à la location des liaisons et aux achats de minutes auprès des opérateurs tiers (notamment France Télécom), le Groupe a effectué des investissements importants dans son réseau, portant notamment depuis 2003 sur le dégroupage de la boucle locale et l'interconnexion aux CAA (pour plus de détails sur le réseau, le dégroupage et les options mentionnées ci-après, voir la section 6.3 ci-dessus).

Parallèlement, le Groupe met en œuvre des efforts importants de négociation bilatérale, pouvant aller jusqu'au contentieux, multilatérale, notamment sous l'égide de l'ARCEP, et de lobbying pour optimiser ses achats à France Télécom, compte tenu de leur poids prépondérant dans les coûts des ventes et charges liées au réseau. Lorsqu'ils aboutissent, ces efforts permettent au Groupe d'obtenir des réductions de prix ou le versement d'indemnités, comme en 2005 où le Groupe a obtenu un versement de France Télécom au terme de plusieurs litiges techniques et tarifaires, certains nés sur des exercices antérieurs à 2005. Le Groupe considère que de tels versements sont un facteur de l'amélioration régulière de sa structure de coûts, au même titre que des baisses de prix, et les comptabilise donc en réduction de ses coûts des ventes. L'optimisation des achats à France Télécom devrait continuer à représenter un facteur d'amélioration des coûts des ventes et charges liées au réseau à l'avenir.

Coûts des ventes Data

Les coûts des ventes Data comprennent essentiellement les coûts variables liés à la location de la boucle locale France Télécom au tarif du dégroupage partiel ou total en option 1 de respectivement 2,90 euros ht ou 9,29 euros ht par lien par mois et par abonné, à la collecte en DSL Access de 14,20 euros ht par mois et par abonné (baissant à 13,30 euros ht par mois au 1^{er} septembre 2006), plus un coût de collecte en fonction du volume transporté ou en DSL Access Only de 22,40 euros ht par mois et par abonné (baissant à 21,50 euros ht par mois au 1^{er} septembre 2006), plus un coût de collecte en fonction du volume transporté) et à la location d'autres liaisons Data telles que les liens TDSL et les liaisons louées.

Au 30 juin 2006, la répartition des liens Data du Groupe est la suivante :

- Dégroupage total ou partiel (option 1) – 66 %
- Collecte régionale (DSL Access) – 32 %
- Autres – 2 %

71% des liens du secteur Grand Public sont dégroupés, et 29% sont des liens DSL Access. 43% des liens du secteur Entreprises sont dégroupés, 23% sont des liens DSL Access, 25% sont des liens TDSL (dont le coût variable de production est de l'ordre de 80 euros par mois) et 9% des liaisons louées et diverses (dont le coût variable de production est supérieur à 500 euros par mois).

Grâce à la capillarité de son réseau, le Groupe dispose d'une proportion significative de clients connectés en dégroupage, ce qui lui permet de produire ses services Data à des coûts inférieurs à ceux des opérateurs ayant des réseaux moins développés.

Les coûts des ventes Data incluent également les coûts de production des services de téléphonie fournis avec les offres Data, comprenant essentiellement des achats de minutes comme ceux décrits au paragraphe suivant *Coûts des ventes Voix Commutée*. Dans le cadre de ses offres de Voix sur IP, le Groupe assure directement la collecte des appels et ne paie donc pas de coût de collecte à France Télécom.

Les coûts des ventes Data incluent aussi les coûts variables relatifs aux autres services fournis aux clients des offres Data, comme par exemple les coûts du bouquet de télévision Neuf TV, essentiellement composés de redevances payées aux fournisseurs de chaînes de télévision.

Les coûts des ventes Data incluent enfin des coûts semi-variables tels que les coûts d'hébergement en salle de cohabitation, la location de câbles de renvoi, la maintenance du réseau Data et les frais de personnels en charge de l'exploitation et de la supervision des équipements Data. Ces coûts semi-variables évoluent par palier, moins rapidement que le nombre de clients.

Coûts des ventes Voix Commutée

Les coûts des ventes Voix Commutée sont principalement composés de coûts variables de prestation de collecte et de terminaison auprès d'autres opérateurs de boucles locales (principalement France Télécom) et d'achats de minutes auprès des opérateurs de téléphonie mobile et internationaux.

Les coûts des ventes Voix Commutée incluent également des coûts semi-variables, dont la location de BPN (Blocs Primaires Numériques ou points d'interconnexion voix), de LR (Liaisons de Raccordement) ainsi que des liens TFM (Trafic Fixe vers Mobiles) et les coûts d'exploitation du réseau commuté (charges de maintenance externe et frais des personnels en charge de l'exploitation des commutateurs).

Ces coûts variables et semi-variables devraient baisser avec le déclin des volumes des activités Voix Commutée et les baisses attendues du prix des minutes des communications fixes vers les mobiles.

Coûts du réseau de transport et autres coûts des ventes

Les coûts du réseau de transport sont principalement composés de coûts fixes tels que des coûts de location d'infrastructures, des redevances de droits de passage et des coûts d'hébergement des équipements de télécommunications dans les sites techniques. Ils comprennent également la maintenance du réseau de transport et les frais du personnel en charge de l'exploitation des équipements de transmission. Les autres coûts des ventes comprennent les coûts de production des autres services du Groupe vendus au travers de sa filiale Jet Multimédia. Ces coûts représentent seulement 13 % des coûts des ventes et des charges liés au réseau au premier semestre 2006, contre 15 % en 2005 (12 % sur une base Pro Forma en 2005).

Frais commerciaux et administratifs

Frais commerciaux

Les frais commerciaux sont composés des coûts liés à l'acquisition et à la gestion des clients. Ces coûts comprennent principalement :

- les coûts des équipes commerciales et marketing,
- les coûts des centres de service clients commerciaux et techniques, qu'ils soient internalisés ou externalisés,
- les frais de publicité et de communication,
- les coûts de distribution, dont la rémunération des partenaires commerciaux,

- les coûts d'administration des ventes, de facturation et de recouvrement (y compris les charges liées aux créances irrécouvrables et les provisions pour créances clients) ; et
- les coûts des modems vendus aux clients ADSL Grand Public.

Certains de ces coûts varient en fonction du nombre de clients. Depuis 2004, le Groupe a consacré un budget important à la publicité, notamment pour recruter de nouveaux clients ADSL Grand Public et augmenter la notoriété de ses marques commerciales. Les investissements consacrés à la communication à destination des clients Grand Public contribuent également à la notoriété du Groupe sur le marché Entreprises.

Frais administratifs

Les frais administratifs comprennent les charges de location de bureaux, les charges de direction et l'ensemble des frais juridiques et administratifs, y compris les charges de personnel des fonctions supports. Les frais administratifs ont baissé en pourcentage du chiffre d'affaires en 2005 (hors impact de l'intégration de Cegetel). Cette tendance se poursuit sur 2006 (et notamment sur le premier semestre), reflétant les effets des restructurations engagées par le Groupe à la suite de l'acquisition de Cegetel.

Investissements et dotations aux amortissements

Depuis le début de son activité en 1998, le Groupe a déployé en France un réseau longue distance en fibre optique, des boucles métropolitaines donnant accès à l'ensemble des nœuds de trafic en zone urbaine ainsi que des netcenters dans les principales villes (voir le paragraphe 6.3 du document de base). Depuis 2003, le Groupe a mené une politique d'investissements centrée sur l'accroissement de la capillarité de son réseau et la mise en place d'une infrastructure de dégroupage basée sur la technologie IP (voir le paragraphe 5.2.1). En 2005, le réseau du Groupe s'est enrichi des capacités déployées par Cegetel, notamment un important réseau de câbles de fibres optiques le long des voies ferrées et des infrastructures de réseau voix et data.

Aujourd'hui, le Groupe dispose donc d'une infrastructure de télécommunications moderne, capillaire et sécurisée de près de 45 000 kilomètres de long avec des capacités disponibles.

La plus grande partie des nouveaux investissements est à présent consacrée au raccordement de nouveaux clients au réseau et à leur équipement en terminaux *multi-play*, investissements de nature variable qui sont fonction de la croissance du parc d'abonnés et des liens du Groupe, constitués par :

- les coûts des modems loués aux clients ADSL Grand Public et mis à disposition des clients Entreprises ;
- les coûts des décodeurs du service Neuf TV ; et
- les frais d'accès payés à France Télécom lors du raccordement des clients.

Le reste des investissements est consacré à la poursuite d'un déploiement sélectif du réseau, à son optimisation et à son renouvellement, ainsi qu'à l'optimisation et au développement des systèmes informatiques du Groupe (voir le paragraphe 6.3.5 du présent document de base). Ces investissements bénéficient en général aux trois marchés servis par le Groupe.

L'évolution des investissements du Groupe constatée sur le premier semestre 2006 confirme ces tendances, mettant en évidence :

- un fort ralentissement des investissements fixes (divisés par deux par rapport au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma), du fait de la fin du déploiement massif du réseau de dégroupage et de la rationalisation des dépenses d'infrastructures réseau liée à l'acquisition de Cegetel ; et
- une augmentation des investissements variables due à la croissance de la base clients Data Grand Public et Entreprises.

Une part importante des investissements de déploiement devrait être réalisée dans le cadre de délégations de services publics (voir le paragraphe 6.3.5). Les entités concessionnaires des contrats

de délégations de services publics détenues par le Groupe (LD Collectivités) sont des filiales consolidées par intégration globale. Les investissements qu'elles réalisent sont comptabilisés nets de subventions reçues.

Le poste « amortissements du réseau » correspond aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles liés :

- à l'infrastructure du réseau fibre optique (fourreaux, câbles, IRU acquis, droits de passage, dépenses engagées lors de la construction du réseau) ;
- aux constructions et aménagements relatifs au réseau (sites de régénération, netcenters, salles de cohabitation et colocalisation) ;
- aux équipements de télécommunications et à l'informatique nécessaire au fonctionnement du réseau ; et
- aux autres investissements relatifs à la fourniture de liens Data (par exemple frais d'accès au service).

Le poste « autres amortissements d'exploitation » correspond principalement aux amortissements liés aux terminaux mis à disposition des clients (tels que les modems ou les décodeurs) ainsi qu'aux actifs immobilisés de type aménagement, mobilier de bureau et bureautique, investissements informatiques dans des applications de service clients (par exemple facturation) et administratifs.

Pour une description de la durée des amortissements par type d'immobilisations, voir la note 2 de l'annexe aux comptes consolidés du Groupe au titre des exercices 2005 et 2004 au paragraphe 20.2 du présent document de base.

9.1.5 Acquisitions, cessions et évolution du périmètre de consolidation au cours du premier semestre 2006 et des trois derniers exercices

Semestre clos le 30 juin 2006

Il n'y a pas eu de variations de périmètre significatives au cours du premier semestre 2006. Les acquisitions et cessions du premier semestre 2006 sont décrites en note 3 des comptes consolidés du semestre clos le 30 juin 2006.

Exercice 2005

En 2005, le périmètre de consolidation du Groupe a principalement été affecté par l'acquisition de Cegetel le 22 août 2005 par la Société et l'acquisition de Mediafusion le 18 janvier 2005 par Jet Multimedia. Les impacts de ces opérations sont détaillés ci-après.

Cegetel

Le 22 août 2005, la Société a acquis auprès du groupe SFR 100 % des titres de Cegetel SAS. Cette opération a été réalisée par apport des titres Cegetel en contrepartie d'une augmentation de capital réservée à SFR d'un montant de 480 millions d'euros (prime d'émission comprise), d'une part, et d'obligations convertibles en actions (« OCA ») émises par la Société pour un total de 380 millions d'euros, d'autre part. Cette acquisition s'est également traduite par un remboursement simultané de la dette en compte courant envers SFR pour un montant de 248 millions d'euros. Les OCA ont été intégralement remboursées au 10 mars 2006 (voir le paragraphe 10.1.2 du présent document de base).

Les résultats de Cegetel sont consolidés dans les comptes de la Société depuis le 22 août 2005. La contribution de Cegetel aux résultats consolidés 2005, nette des éliminations intragroupes, s'établit comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2005
Chiffre d'affaires	538
Résultat opérationnel	(45)
Charges financières	(3)
Résultat net	(48)

Le rapprochement avec Cegetel a permis au Groupe d'atteindre les objectifs suivants :

- doubler sa taille sur ses marchés Grand Public (en atteignant plus de 3 millions de clients dont 1 172 000 clients ADSL au 31 décembre 2005) et Entreprises (avec 103 000 liens Data au 31 décembre 2005) et consolider ainsi sa position face à l'opérateur historique et à ses autres concurrents. Grâce à ce rapprochement et à la croissance organique de ces dernières années, le Groupe est ainsi devenu plus de trois fois plus important en terme de chiffre d'affaires que son premier concurrent après France Télécom ;
- mutualiser les infrastructures réseau, en accroître la capillarité et la sécurité, tout en optimisant les coûts payés aux opérateurs tiers, en premier lieu l'opérateur historique. L'unification des réseaux permet de rationaliser les dépenses futures d'infrastructures réseau, en évitant des investissements redondants ; et
- réaliser des économies substantielles sur les frais commerciaux et frais généraux et administratifs tels que les charges de personnel, grâce à la mise en œuvre d'un plan de départs volontaires portant sur la suppression de 834 emplois. Le Groupe devrait pouvoir, par ailleurs, bénéficier de la mutualisation des campagnes de communication et de publicité à destination des marchés Grand Public et Entreprises.

Mediafusion

Le 18 janvier 2005, Jet Multimédia a acquis 100 % du capital du groupe espagnol Mediafusion composé des sociétés Mediafusion International, Mediafusion Espagne, Delicom et Mediafusion Telecom. Cette opération, qui valorise le groupe Mediafusion à 37,8 millions d'euros, a été rémunérée en numéraire pour 26,3 millions d'euros et en titres Jet Multimedia pour 11,5 millions d'euros.

Les résultats du groupe Mediafusion sont consolidés dans les comptes du Groupe depuis le 18 janvier 2005. La contribution du groupe Mediafusion aux états financiers consolidés, nette des éliminations intragroupes, s'établit comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2005
Chiffre d'affaires	26
Résultat opérationnel	7
Résultat net	4

Exercice 2004

Il n'y a pas eu de variation de périmètre significative au cours de l'exercice 2004, à l'exception de la cession de Sirius qui a généré un profit de cession de 19 millions d'euros sur l'exercice.

Exercice 2003

Les principales variations de périmètre au cours de l'exercice 2003 ont été les suivantes :

- acquisition de T Systems Siris en mai 2003 ;
- acquisition de Oxone Technologies en septembre 2003 ; et
- dilution de la participation de la Société dans Jet Multimedia de 34 % du fait de l'acquisition d'Oxone et de la cession de titres Jet Multimedia à des investisseurs privés.

Les impacts de ces variations de périmètre sur le compte de résultat 2003 (en normes françaises) se décomposent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2003
Chiffre d'affaires	103
Résultat d'exploitation	(5)
Résultat net, part du groupe	(3)

9.1.6 Événements récents

- **Décision de l'ARCEP**

Le 6 juillet 2006, l'ARCEP a rendu sa décision concernant l'attribution des licences d'utilisation des fréquences de boucles locales radio 3,4-3,6 méga hertz (Wimax) pour les régions Ile de France et Provence Alpes Côte d'Azur au consortium SHD, auquel le Groupe participe à hauteur de 34 % aux côtés de SFR. A l'obtention de la notification de l'attribution définitive, SHD s'acquittera alors d'un coût total des licences de 34 millions d'euros pour les deux régions. Les obligations associées à cette licence comportent des engagements de déploiement de 306 sites en Ile de France et de 137 sites en Provence Alpes Côte d'Azur par étape jusqu'en 2013, représentant un investissement prévisionnel total à la charge de SHD de l'ordre de 60 millions d'euros, avec une ouverture commerciale prévue en 2007. SHD est consolidée par mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe.

Ce réseau Wimax pourrait permettre au Groupe de compléter sa couverture ADSL et Wi-Fi pour fournir des services multi-play et de nomadisme.

Le Groupe détient également, au travers de sa filiale LD Collectivités, une participation de 4,9 % dans l'entité HDDR détenue principalement par TDF et à laquelle l'ARCEP a attribué 11 licences Wimax régionales.

- **Négociations exclusives relatives à la vente des services d'accès d'AOL en France**

Le 2 août 2006, Neuf Cegetel et AOL ont annoncé qu'ils engageaient des négociations exclusives dans le cadre de la vente des services d'accès d'AOL en France, composés des offres d'accès ADSL et Internet bas débit, ainsi que du centre de service clients de Marseille. La finalisation de cette vente pourrait intervenir d'ici la fin de l'exercice 2006.

9.1.7 Principes comptables sensibles en IFRS

L'élaboration d'états financiers conformes aux IFRS s'appuie nécessairement sur un certain nombre d'estimations et d'hypothèses faites par la direction du Groupe. Celles-ci sont établies à partir de l'information disponible à date et ont un impact sur les montants publiés. Les résultats réalisés par la suite peuvent différer de ces estimations.

Les principes comptables décrits ci-dessous sont ceux qui requièrent la prise en compte des hypothèses et estimations les plus significatives : la Société considère que ce sont les principes comptables les plus sensibles pour la préparation des comptes consolidés du Groupe conformément aux normes IFRS.

Une description plus détaillée des règles et méthodes comptables du Groupe figure dans la note 2 de l'annexe aux comptes consolidés du Groupe au titre des exercices 2005 et 2004, qui sont inclus au paragraphe 20.2 du présent document de base.

Détermination et dépréciation des écarts d'acquisition (goodwill)

La comptabilisation initiale des écarts d'acquisition et la méthodologie des tests de dépréciation associés font appel à des estimations ainsi qu'au jugement de la direction concernant principalement les éléments suivants :

- allocation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables ;
- affectation du goodwill aux Unités Génératrices de Trésorerie (« UGT ») ;
- estimation des flux futurs de trésorerie ; et
- détermination des hypothèses et paramètres relatifs à l'actualisation de ces flux (coût moyen du capital, taux de croissance à l'infini).

La comptabilisation des regroupements d'entreprises nécessite l'allocation du prix d'acquisition aux actifs et passifs acquis sur la base de leur juste valeur. L'estimation de ces justes valeurs se fonde sur des estimations et hypothèses de la direction qui ont donc un impact significatif sur la détermination du goodwill initial.

Le Groupe met en œuvre des tests de dépréciation au minimum une fois par an pour les écarts d'acquisition, et ce, même en l'absence d'indice de perte de valeur. Afin de mener à bien ces tests, les immobilisations sont regroupées en UGTs. L'écart d'acquisition comptabilisé dans le cadre d'un regroupement d'entreprises est affecté à chacune des UGTs, constituées d'ensembles homogènes d'actifs représentant le niveau de suivi le plus fin disponible et ne devant pas être plus large qu'un secteur d'activité. La valeur recouvrable des actifs correspond à la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur nette des coûts de sortie. La valeur d'utilité est déterminée par référence à des flux futurs de trésorerie nets actualisés. La juste valeur est généralement déterminée sur la base de prix de marché. Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'UGT, une perte de valeur est constatée pour la différence en résultat opérationnel. La perte de valeur est imputée en priorité sur les écarts d'acquisition.

Pour estimer les flux futurs de trésorerie, le Groupe doit faire des hypothèses et des estimations concernant notamment les taux de croissance et la composition du parc clients Data et Voix Commutée, les prix futurs, les coûts opérationnels futurs et les investissements futurs. La formulation de ces hypothèses implique un processus complexe et pour partie subjectif. Ces estimations peuvent être affectées par de nombreux facteurs, notamment des facteurs externes comme des tendances sectorielles et économiques, et des facteurs internes tels que des changements de stratégie ou de prévisions internes. Bien que le Groupe estime que ses hypothèses et estimations sont raisonnables et appropriées, des hypothèses ou estimations différentes pourraient avoir un impact significatif sur les résultats du Groupe. De plus, une variation sensible des indices de référence entrant dans le calcul du coût moyen du capital utilisés pour l'actualisation des flux futurs, une évolution défavorable des conditions de marché et des facteurs internes et externes évoqués ci-dessus pourraient avoir un impact négatif sur le résultat opérationnel et sur les montants d'actifs immobilisés.

Amortissement et dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

L'amortissement des immobilisations est comptabilisé, selon la méthode linéaire, sur la durée d'utilité estimée des différentes catégories d'immobilisations. L'appréciation de la durée d'utilité d'une immobilisation fait l'objet d'un jugement de la part de la Société, basé sur son expérience pour des actifs similaires (voir la note 2 de l'annexe aux comptes consolidés du Groupe au titre des exercices 2005 et 2004 au paragraphe 20.2 du présent document de base).

Pour les terminaux loués aux clients (tels que modems, CPE et décodeurs) et les autres investissements directs dans le raccordement d'un client dégroupé, comme les frais d'accès au service ADSL facturés par l'opérateur historique, la durée d'utilité correspond à la durée attendue de la relation client. Cette durée est sujette à des ré-estimations périodiques.

Les matériels et équipements de télécommunications sont des investissements fortement sujets aux évolutions technologiques : des dépréciations exceptionnelles ou amortissements accélérés peuvent être constatés si la Société doit procéder à des mises au rebut prématurées de certains matériels techniques ou si elle est amenée à revoir la durée d'utilisation prévisionnelle de certaines catégories d'équipement. De même, en cas de résiliation d'un client, les investissements directs associés tels que les frais d'accès au service DSL sont mis au rebut.

Les immobilisations corporelles et incorporelles amortissables font en outre l'objet de tests de dépréciation dès l'apparition d'indices de pertes de valeur. L'existence d'indice de perte de valeur s'apprécie au regard des conditions de marchés, des performances opérationnelles, et de l'évolution technologique du secteur.

Impôts différés

Des impôts différés sont calculés sur les différences temporelles entre la base imposable et la valeur en consolidation des actifs et passifs. Des actifs d'impôts différés sont généralement inscrits au bilan dans la mesure où il est probable que la Société disposera, en propre ou dans le cadre de groupes fiscaux qu'elle contrôle, de bénéfices imposables futurs, sur lesquels les différences temporelles déductibles ou les déficits fiscaux pourront être imputés.

Cette évaluation du caractère recouvrable de l'actif net d'impôt différé comporte des éléments d'appréciation de la part de la direction dans la mesure où elle est notamment fondée sur des estimations du résultat imposable futur par périmètre fiscal.

Provisions

En application de la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », des provisions sont constituées pour faire face aux sorties probables de ressources au profit des tiers, sans contrepartie pour la Société, notamment relatives aux litiges, aux résiliations de contrats immobiliers, aux obligations de démantèlement, aux indemnités de départ à la retraite et aux autres engagements sociaux. Ces provisions sont estimées en prenant en considération les hypothèses que le Groupe considère comme les plus probables à la date d'arrêté des comptes. Elles sont enregistrées pour leur valeur actuelle lorsque l'échéancier des paiements est tel que l'effet de la valeur temps est jugé significatif.

La détermination des engagements de retraites met en œuvre des hypothèses et des estimations d'évolutions futures par nature incertaines telles que le taux futur d'escompte annuel, l'inflation et l'évolution des salaires.

Les obligations au titre des démantèlements et résiliations de contrats de location de sites immobiliers comportent des estimations concernant le coût et la date prévue de réalisation des démantèlements, les niveaux d'indemnités, les périodes de préavis à réaliser, et de loyers de vacance à supporter en cas d'impossibilité de résiliation anticipée à un coût acceptable et d'impossibilité de sous-louer.

Le calcul de passifs au titre d'obligations de nature sociale comme les provisions pour restructuration ou les provisions pour départs de salariés prend en compte des estimations de niveaux d'indemnités, des hypothèses concernant les éléments entrant dans le calcul des coûts des départs (par exemple frais de reclassement, réalisation de préavis, prise en charge de coûts annexes tels que les frais de déménagement et de formation). Lorsque le plan de départs est défini par catégorie d'emploi et non pas par collaborateur (dans le cas d'un plan de départs volontaires par exemple), des estimations concernant le nombre d'employés objets de cet engagement, leur âge, ancienneté, catégorie et statut rentrent en compte dans la détermination de la provision pour charges.

Provisions pour dépréciation des créances clients

Les provisions pour dépréciation des créances clients sont déterminées sur la base d'une évaluation du risque de non-recouvrement des créances. En fonction du type de clients concernés, ces provisions sont déterminées sur la base d'une appréciation individuelle ou statistique du risque.

9.2 COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS DES ACTIVITÉS

9.2.1 Comparaison des semestres clos le 30 juin 2006 et le 30 juin 2005

Les développements suivants sont consacrés à la présentation des résultats consolidés du Groupe pour les semestres clos les 30 juin 2006 et 2005, préparés conformément aux normes IFRS. Les effets de l'entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2006 de l'IFRIC 4 « Déterminer si un accord contient un contrat de location » sont décrits dans la note 2 de la note aux comptes consolidés intermédiaires du semestre clos le 30 juin 2006.

Compte tenu de l'acquisition de Cegetel le 22 août 2005 et à des fins de comparabilité, une présentation des résultats du semestre clos le 30 juin 2005 établis sur une base Pro Forma rapporté au semestre clos le 30 juin 2006 est donc présentée à la suite de l'analyse des résultats semestriels historiques ci-dessous.

Le lecteur est invité à lire la présentation suivante au regard (i) des comptes consolidés intermédiaires du Groupe au titre du semestre clos le 30 juin 2006 et (ii) du compte de résultat du premier semestre 2005 sur une base Pro Forma, présentés au paragraphe 20.1 du présent document de base.

En millions d'euros	30 juin 2005	30 juin 2005 Pro Forma	30 juin 2006
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	649	1 376	1 423
Coûts des ventes et charges liées au réseau	(421)	(907)	(856)
Amortissements du réseau	(52)	(112)	(127)
Marge brute après amortissements du réseau	176	357	440
Frais commerciaux et administratifs	(164)	(361)	(314)
Profit (perte) net sur cession d'immobilisations	0	0	0
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	(0)	(0)	0
Gain (perte) de change	(0)	0	0
Coûts de restructuration	—	0	—
Autres produits	3	3	0
Autres amortissements d'exploitation	(27)	(45)	(48)
Amortissements avantages au personnel	(1)	(1)	(11)
Dépréciations et mises au rebut	(18)	(18)	(13)
Réduction de valeur des écarts d'acquisition	—	—	(32)
Résultat opérationnel	(29)	(63)	24
Profit sur cession de titres	—	0	—
Charges financières	(5)	(17)	(17)
Revenus des valeurs mobilières de placement	2	2	2
Autres produits financiers	2	2	3
Résultat financier	(1)	(13)	(12)
Courant	(1)	(1)	(1)
Différé	(1)	(1)	96
Impôt sur les résultats	(2)	(2)	95
Résultat net	(32)	(78)	107
Réconciliation des indicateurs non-comptables de performance utilisés au niveau du Groupe			
Résultat opérationnel	(29)	(63)	24
Autres produits	(3)	(3)	(0)
Autres amortissements d'exploitation	27	45	48
Amortissements avantages au personnel	1	1	11
Dépréciations et mises au rebut	18	18	13
Réduction de valeur des écarts d'acquisition	—	—	32
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	0	0	0
Amortissements du réseau	52	112	127
EBITDA	65	108	254
Coûts de restructuration	0	0	0
EBITDA ajusté	65	108	254
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i>	<i>10 %</i>	<i>8 %</i>	<i>18 %</i>
Marge brute après amortissements du réseau	176	357	440
Amortissements du réseau	52	112	127
Marge brute avant amortissements du réseau	228	469	567
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i>	<i>35 %</i>	<i>34 %</i>	<i>40 %</i>
Résultat net	(32)	(78)	107
Dépréciations et mises au rebut	18	18	13
Coûts de restructuration	0	0	0
Résultat net ajusté	(14)	(60)	120
EBITDA ajusté	65	108	254
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(111)	(213)	(153)
Cash flow opérationnel	(46)	(105)	101

Utilisation d'indicateurs non-comptables de performance

Les indicateurs non-comptables de performance présentés dans le tableau ci-dessus (EBITDA, EBITDA ajusté, marge brute avant amortissement du réseau, résultat net ajusté et cash flow opérationnel) sont définis ci-dessous. Ces indicateurs ne sont pas des agrégats définis par les normes IFRS, et ne constituent pas des éléments de mesure comptable de la performance financière du Groupe. Ils doivent être considérés comme une information complémentaire qui ne peut se substituer à toute autre mesure de performance opérationnelle et financière à caractère strictement comptable telle que présentée dans les états financiers consolidés du Groupe et leurs notes annexes. Enfin, ces indicateurs peuvent ne pas être directement comparables à ceux d'autres sociétés qui pourraient avoir défini ou calculé des indicateurs présentés sous la même dénomination de manière différente.

- La marge brute avant amortissements du réseau est définie comme le chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation diminué des coûts des ventes et charges liées au réseau. Cet indicateur est utilisé par le Groupe comme une mesure de la profitabilité brute du Groupe et de sa profitabilité par marché, avant imputation des charges non monétaires telles que les amortissements du réseau.
- L'EBITDA est défini comme le résultat opérationnel avant amortissements, dépréciations, amortissements des avantages au personnel (correspondant aux charges de rémunérations non monétaires liées aux stocks options) et autres produits nets. Le Groupe utilise l'EBITDA en tant que mesure de la performance opérationnelle et de la capacité à générer des flux de trésorerie d'exploitation positifs dans la mesure où elle permet de comparer la performance de façon constante sans tenir compte des dotations aux amortissements qui n'affectent pas les flux de trésorerie d'exploitation.
- L'EBITDA ajusté est défini comme l'EBITDA hors coûts de restructuration. L'EBITDA ajusté permet de corriger l'EBITDA des impacts significatifs liés aux coûts de restructuration de nature non récurrente. L'EBITDA ajusté, tel que défini dans les contrats de financement du Groupe, sert également de base pour le calcul de certains ratios financiers que le Groupe doit respecter dans le cadre de ces contrats.
- Le résultat net ajusté est défini comme le résultat net retraité des coûts de restructuration et des dépréciations et mises au rebut. Le Groupe utilise le résultat net ajusté comme une mesure de son résultat hors éléments particuliers (plan social, dépréciations exceptionnelles des actifs immobilisés, etc.).
- Le cash flow opérationnel est défini comme l'EBITDA ajusté diminué des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles. Le Groupe utilise le cash flow opérationnel comme une mesure de sa capacité à générer des flux d'exploitation positifs et à couvrir le service de sa dette.
- ARPU par client (ADSL ou Voix Commutée) : le chiffre d'affaires moyen par client (ARPU) est calculé en divisant le chiffre d'affaires pour la période concernée par la moyenne pondérée du nombre de clients sur la même période. La moyenne pondérée du nombre de clients est la moyenne des moyennes mensuelles au cours de la période concernée. La moyenne mensuelle est la moyenne arithmétique du nombre de clients en début et en fin de mois.
- ARPL (Data) : le chiffre d'affaires moyen par lien est calculé en divisant le chiffre d'affaires pour la période concernée par la moyenne pondérée du nombre de liens sur la même période. La moyenne pondérée du nombre de liens est la moyenne des moyennes mensuelles au cours de la période concernée. La moyenne mensuelle est la moyenne arithmétique du nombre de liens en début et en fin de mois.

Comparaison des semestres clos le 30 juin 2006 et le 30 juin 2005 en IFRS

Le compte de résultat du premier semestre 2006 intègre les comptes de Cegetel sur la totalité de la période à la différence du compte de résultat du premier semestre 2005 (qui n'intégrait pas les comptes de Cegetel). Une comparaison des données financières du premier semestre 2006 par rapport aux données financières de la même période établies sur une base Pro Forma est également

présentée ci-après afin de faciliter la comparaison des deux exercices ; voir le paragraphe « Comparaison des semestres clos le 30 juin 2006 et le 30 juin 2005 sur une base Pro Forma en IFRS ».

L'ensemble des variations sur les comptes historiques publiés présentées ci-dessous résulte principalement de l'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005, sauf mention contraire.

Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2006 s'élève à 1 423 millions d'euros, contre 649 millions d'euros au premier semestre 2005, en augmentation de 774 millions d'euros, soit une croissance de 119 %.

Coûts des ventes et charges liées au réseau

Les coûts des ventes et charges liées au réseau s'élèvent à 856 millions d'euros pour le premier semestre 2006, soit 60 % du chiffre d'affaires consolidé, contre 421 millions d'euros pour le premier semestre 2005, soit 65 % du chiffre d'affaires, en augmentation de 435 millions d'euros.

Amortissements du réseau

Les amortissements du réseau s'élèvent à 127 millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre 52 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2005.

Frais commerciaux et administratifs

Les frais commerciaux et administratifs s'établissent à 314 millions d'euros pour le semestre clos au 30 juin 2006 contre 164 millions d'euros en 2005 sur la même période, en augmentation de 150 millions d'euros.

Autres amortissements d'exploitation

Les autres amortissements d'exploitation s'élèvent à 48 millions d'euros au 30 juin 2006 contre 27 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2005.

Amortissements des avantages au personnel

Les amortissements des avantages au personnel s'élèvent à 11 millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre 1 million d'euros sur la même période en 2005. Cette variation est liée à la mise en place d'un plan d'attribution d'actions gratuites à des salariés en mai 2005.

Dépréciations et mises au rebut

Les dépréciations et mises au rebut s'établissent à 13 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2006 contre 18 millions pour la même période en 2005. Cette diminution s'explique principalement par des mises au rebut d'équipements de télécommunications constatées sur le premier semestre 2005 et non reconduites sur le premier semestre 2006.

Réduction de valeur des écarts d'acquisition

Les réductions de valeur des écarts d'acquisition s'élevant à 32 millions d'euros correspondent aux ajustements des valeurs des écarts d'acquisition de Cegetel, FirstMark et Belgacom France consécutifs à la reconnaissance d'impôts différés au titre des déficits reportables et des différences temporelles existant au moment des regroupements d'entreprises mais n'ayant pas été initialement reconnus à l'actif du bilan consolidé (voir notes 7 et 13 de l'annexe aux comptes consolidés intermédiaires du semestre clos le 30 juin 2006 et le paragraphe « Impôt sur les résultats » ci-dessous).

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel est un profit de 24 millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre une perte de 29 millions d'euros sur la même période en 2005.

Résultat financier

Le résultat financier est une perte nette de 12 millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre une perte nette de 1 million d'euros au cours du premier semestre 2005. Cette variation reflète l'accroissement du poids de l'endettement d'un semestre à l'autre, principalement dû aux emprunts mis en place pour financer l'acquisition de Cegetel.

Impôt sur les résultats

Le poste impôt sur les résultats est un profit net d'impôt différé de 95 millions d'euros au 30 juin 2006, contre une charge d'impôt de 2 millions d'euros sur le semestre clos le 30 juin 2005. Ce produit net d'impôt résulte de l'appréciation du caractère recouvrable des impôts différés actifs au 30 juin 2006, du fait de l'apparition à ce même semestre d'un faisceau d'indicateurs favorables, dont un résultat avant impôt du semestre positif (voir note 13 de l'annexe aux comptes consolidés intermédiaires pour le semestre clos le 30 juin 2006).

Résultat net

Le résultat net s'élève à 107 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2006, contre une perte de 32 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2005.

Comparaison des semestres clos le 30 juin 2006 et le 30 juin 2005 sur une base Pro Forma en IFRS

Afin de permettre aux investisseurs de mieux appréhender l'ensemble constitué du Groupe avec Cegetel et de suivre son évolution, un compte de résultat consolidé du Groupe en IFRS pour le premier semestre 2005 sur une base pro forma (« Pro Forma ») a été établi afin de traduire l'effet de l'acquisition de Cegetel comme si elle avait eu lieu au 1^{er} janvier 2005. Ces données ont été établies à partir des comptes consolidés historiques en IFRS du Groupe et de Cegetel et préparées conformément aux principes comptables du Groupe. Les données Pro Forma sont fournies aux seules fins d'illustration. Ces informations sont des simulations construites sur la base de la méthodologie et des retraitements décrits dans la note 2 des notes explicatives au compte de résultat consolidé Pro Forma. Elles ne sont pas nécessairement représentatives des performances que l'ensemble consolidé aurait pu avoir si l'acquisition avait effectivement eu lieu au 1^{er} janvier 2005. Elles ne préjugent pas non plus des performances de ce même ensemble consolidé au cours d'exercices futurs. Pour un tableau de passage entre les chiffres consolidés historiques du Groupe et les données Pro Forma, se reporter au paragraphe 20.1 du présent document de base.

Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2006 s'élève à 1 423 millions d'euros, en augmentation de 47 millions d'euros par rapport à un chiffre d'affaires du premier semestre 2005 sur une base Pro Forma de 1 376 millions d'euros (soit +3 %).

Cette variation se décompose de la manière suivante :

- Le succès rencontré par les offres Data du Groupe contribue à hauteur de 147 millions d'euros à cette augmentation, dont 100 millions d'euros attribuables aux offres ADSL Grand Public et 29 millions d'euros aux offres Data Entreprises.
- Cette très forte croissance permet de compenser largement l'impact de la décroissance continue des activités Voix Commutée du Groupe, qui enregistrent une baisse de 80 millions d'euros, dont 54 millions d'euros imputables au secteur Grand Public et 27 millions d'euros au secteur Opérateurs, les revenus Voix Commutée du secteur Entreprises étant stables.
- Les Autres Produits sont également en baisse, à hauteur de 20 millions, imputables au secteur Opérateurs.

Le développement rapide du chiffre d'affaires Data Grand Public et Entreprises permet à ces secteurs d'afficher des croissances respectivement de 13 % et 8 % par rapport au premier semestre 2005 Pro Forma, soit 10 % au total pour les activités de détail pour le premier semestre 2006, et contribue à faire évoluer la part respective des secteurs dans le chiffre d'affaires total du Groupe, tel qu'indiqué dans le tableau suivant :

En millions d'euros	30 juin 2005	30 juin 2005 Pro Forma	30 juin 2006	Variation 2006/2005 Pro Forma
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	649	1 376	1 423	3 %
Dont :				
Grand Public	168	363	409	13 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation du Groupe</i>	26 %	26 %	29 %	
Entreprises	261	451	487	8 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation du Groupe</i>	40 %	33 %	34 %	
Opérateurs	220	562	527	(6) %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation du Groupe</i>	34 %	41 %	37 %	

Coûts des ventes et charges liées au réseau

Les coûts des ventes et charges liées au réseau s'élèvent à 856 millions d'euros pour le premier semestre 2006, contre 907 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2005 sur une base Pro Forma. Cette diminution de 51 millions d'euros s'explique principalement par :

- la baisse de volumes des activités Voix Commutée des secteurs Grand Public et Opérateurs, dont les coûts des ventes diminuent de 51 millions d'euros ; et
- l'amélioration très sensible des coûts de production unitaires des liens Data, bénéficiant surtout aux secteurs Grand Public et Entreprises, qui compense l'accroissement des volumes de liens ; les coûts des ventes Data du Groupe diminuent ainsi de 7 millions d'euros.

En pourcentage du chiffre d'affaires, les coûts des ventes et charges liées au réseau passent de 66 % pour le semestre clos le 30 juin 2005 sur une base Pro Forma à 60 % pour le semestre clos le 30 juin 2006. Cette baisse résulte principalement de l'amélioration sensible des coûts de production unitaires des liens Data.

Marge brute avant amortissements du réseau

La marge brute avant amortissements du réseau s'établit à 567 millions d'euros sur le premier semestre 2006 contre 469 millions d'euros sur la même période en 2005 sur une base Pro Forma, en augmentation de 98 millions d'euros (soit +21 %).

- La croissance des activités Data et l'amélioration simultanée de leur rentabilité contribue à hauteur de 154 millions à cette amélioration.
- Cette croissance compense largement la baisse liée aux activités Voix Commutée et Autres Produits à hauteur de 55 millions.

En pourcentage du chiffre d'affaires, la marge brute avant amortissement du réseau s'élève à 40 % sur le premier semestre 2006 contre 34 % sur la même période en 2005 sur une base Pro Forma.

Au premier semestre 2006, le secteur Grand Public a contribué pour 39 % du total de la marge brute avant amortissements du réseau réalisée par le Groupe, le secteur Entreprises pour 37 % et le secteur Opérateurs pour 25 %. Pour une analyse de l'évolution de la marge brute sur coûts de production par secteur entre les semestres clos le 30 juin 2005 sur une base Pro Forma et le 30 juin 2006, voir le paragraphe « Analyse de l'activité des secteurs pour les semestres clos les 30 juin 2006 et 2005 » ci-dessous.

Amortissements du réseau

Les amortissements du réseau s'élèvent à 127 millions d'euros sur le premier semestre 2006 contre 112 millions d'euros sur le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma (soit +13 %). Les investissements importants réalisés dans le réseau de dégroupage et le poids croissant des investissements variables liés au raccordement des clients Grand Public et Opérateurs, amortis sur des durées de 2 à 3 ans, expliquent l'essentiel de cette augmentation.

Frais commerciaux et administratifs

Les frais commerciaux et administratifs s'établissent à 314 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2006 contre 361 millions d'euros en 2005 sur la même période sur une base Pro Forma, en diminution de 47 millions d'euros (soit -13 %).

Les frais commerciaux représentent 216 millions d'euros au premier semestre 2006 contre 259 millions d'euros en 2005 sur la même période sur une base Pro Forma, en diminution de 43 millions d'euros (soit -17 %). Cette diminution résulte principalement de la baisse des dépenses d'acquisition Grand Public et de la restructuration des équipes commerciales Entreprises et Opérateurs à la suite de l'acquisition de Cegetel.

Les frais administratifs représentent 98 millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre 102 millions d'euros pour la même période en 2005 sur une base Pro Forma. Cette diminution de 4 millions d'euros s'explique notamment par les premiers effets des restructurations engagées par le Groupe.

En pourcentage du chiffre d'affaires consolidé, les frais commerciaux et administratifs ont diminué de 26 % pour le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma à 22 % pour le premier semestre 2006 (soit -4 %).

Autres amortissements d'exploitation

Les autres amortissements d'exploitation s'élèvent à 48 millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre 45 millions d'euros sur le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma (soit +7 %). L'augmentation constatée traduit principalement l'accroissement des investissements réalisés pour équiper les clients Data en terminaux.

Amortissements des avantages au personnel

Les amortissements des avantages au personnel s'élèvent à 11 millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre 1 million d'euros sur la même période en 2005 sur une base Pro Forma. Cette variation est liée à la mise en place d'un plan d'attribution d'actions gratuites aux salariés en mai 2005.

Dépréciations et mises au rebut

Les dépréciations et mises au rebut s'élèvent à 13 millions d'euros au 30 juin 2006 contre 18 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2005 Pro Forma. Cette diminution de 5 millions d'euros est principalement imputable aux mises au rebut d'équipements de télécommunications constatées sur le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma et non reconduites sur le premier semestre 2006.

Réduction de valeur des écarts d'acquisition

Les réductions de valeur des écarts d'acquisition s'élevant à 32 millions d'euros correspondent aux ajustements des valeurs des écarts d'acquisition de Cegetel, FirstMark et Belgacom France consécutifs à la reconnaissance d'impôts différés au titre des déficits reportables et des différences temporelles existant au moment des regroupements d'entreprises mais n'ayant pas été initialement reconnus à l'actif du bilan consolidé (voir notes 7 et 13 de l'annexe aux comptes consolidés intermédiaires du semestre clos le 30 juin 2006 et le paragraphe « Impôt sur les résultats » ci-dessous).

EBITDA

L'EBITDA s'établit à 254 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2006, contre 108 millions d'euros pour le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma, en croissance de 146 millions d'euros, traduisant essentiellement :

- la forte croissance des activités Data, notamment des segments Grand Public et Entreprises, l'amélioration simultanée des coûts de production Data sur ces mêmes segments et la diminution des coûts commerciaux nécessaires pour soutenir cette croissance, contribuant à hauteur de 172 millions, ainsi que la diminution des frais administratifs à hauteur de 4 millions d'euros ;
- la baisse des Autres Produits à hauteur de 22 millions d'euros, liée à la diminution des revenus Opérateurs provenant des mises à disposition de réseau ; et
- la baisse des activités de Voix Commutée, limitée à 9 millions d'euros, grâce à l'optimisation des coûts de production et des efforts commerciaux.

En pourcentage du chiffre d'affaires, l'EBITDA est en très forte progression, de 8 % sur le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma à 18 % sur le premier semestre 2006.

Résultat opérationnel

Le Groupe a réalisé un profit opérationnel de 24 millions d'euros au 30 juin 2006, contre une perte de 63 millions d'euros sur le semestre clos le 30 juin 2005 Pro Forma (soit une progression de 87 millions d'euros). Cette progression résulte de la forte amélioration de la marge sur coûts de production des activités Data Grand Public et Entreprises et de la réduction des frais commerciaux et administratifs du fait des synergies liées à l'intégration de Cegetel. Celle-ci est en partie réduite par la constatation de réduction de valeurs des écarts d'acquisition et de la diminution en valeur des marges sur coûts de production sur les activités Voix Commutée et Autres Produits.

Résultat financier

Le résultat financier est une perte nette de 12 millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre une perte de 13 millions d'euros au cours du premier semestre 2005 sur une base Pro Forma. Cette faible variation reflète un endettement comparable entre le premier semestre 2006 et un premier semestre Pro Forma 2005 (traduisant l'effet de l'acquisition de Cegetel comme si elle avait lieu au 1^{er} janvier 2005).

Impôt sur les résultats

Le poste impôt sur les résultats est un profit net d'impôt différé de 95 millions d'euros au 30 juin 2006, contre une charge d'impôt de 2 millions d'euros sur le semestre clos le 30 juin 2005. Ce produit net d'impôt résulte de l'appréciation du caractère recouvrable des impôts différés actifs au 30 juin 2006, du fait de l'apparition au premier semestre d'un faisceau d'indicateurs favorables, dont un résultat avant impôt du semestre positif (voir note 13 de l'annexe aux comptes consolidés intermédiaires pour le semestre clos le 30 juin 2006).

Résultat net

Le résultat net s'élève à 107 millions d'euros au 30 juin 2006 contre une perte de 78 millions d'euros pour le premier semestre 2005 Pro Forma. Cette forte amélioration résulte principalement de l'amélioration de l'EBITDA, pour 146 millions d'euros et de la reconnaissance d'un produit net d'impôt différé, pour 95 millions d'euros.

Résultat net ajusté

Le résultat net ajusté s'élève à 120 millions d'euros au 30 juin 2006, contre une perte de 60 millions d'euros sur le premier semestre 2005 Pro Forma.

Analyse de l'activité par secteur pour les semestres clos les 30 juin 2006 et 2005 Pro Forma

Le Groupe présente ses résultats selon des secteurs identifiés sur la base des différents segments du marché des télécommunications :

- le secteur « Grand Public » ;
- le secteur « Entreprises » ; et
- le secteur « Opérateurs et réseau ».

L'analyse sectorielle réalisée par le Groupe, selon les dispositions IAS 14, l'a conduit à procéder à une allocation des actifs immobilisés aux différents secteurs identifiés. Les secteurs Grand Public et Entreprises portent les actifs immobilisés nécessaires à leur exploitation directe et se fournissent en gros auprès du secteur « Opérateurs et réseau » pour les prestations de transport. Le secteur « Opérateurs et réseau » porte l'infrastructure de fibre optique du Groupe ainsi que le réseau de transmission.

L'analyse ci-dessous est faite sur la base des coûts de production par secteur tels qu'utilisés pour les besoins de gestion du Groupe, qui représentent les coûts des ventes et charges liées au réseau du Groupe, alloués aux différents secteurs et hors marges intersecteurs. Les coûts de production par secteur tels que présentés ci-après diffèrent des coûts des ventes par secteur résultant de l'analyse sectorielle IAS 14, qui intègrent la prise en compte d'une réallocation de marges entre secteurs correspondant à la rémunération théorique du secteur Opérateurs et réseau par les secteurs Grand Public et Entreprises pour l'usage du réseau de transport.

La marge brute sur coûts de production correspond au chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation diminués des coûts de production.

La marge commerciale est un indicateur suivi au niveau des secteurs du Groupe. Elle est définie comme la marge brute sur coûts de production diminuée des frais commerciaux. Le Groupe utilise la marge commerciale comme une mesure de profitabilité nette d'un secteur, après coûts d'acquisition et de gestion des clients.

Les coûts de production, la marge brute sur coûts de production et la marge commerciale ne sont pas des indicateurs comptables. Ces indicateurs ne sont pas des agrégats définis par les normes IFRS et ne constituent pas des éléments de mesure comptable de la performance financière des secteurs. Ils doivent être considérés comme une information complémentaire qui ne peut se substituer à toute autre mesure de performance opérationnelle et financière à caractère strictement comptable telle que présentée dans les états financiers consolidés du Groupe et leurs notes annexes. Enfin, ces indicateurs peuvent ne pas être directement comparables à ceux d'autres sociétés qui pourraient avoir défini ou calculé des indicateurs présentés sous la même dénomination de manière différente.

Analyse de l'activité du secteur Grand Public

Le tableau suivant montre, pour le secteur Grand Public, l'évolution entre les semestres clos les 30 juin 2005 sur une base historique et Pro Forma et 2006 du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation, des coûts de production, de la marge brute sur coûts de production, des frais commerciaux et de la marge commerciale, ainsi que de certains indicateurs opérationnels clés du secteur :

En millions d'euros (sauf pourcentages, nombre de clients et ARPU)	30 juin 2005	30 juin 2005 Pro Forma	30 juin 2006	Variation 2006/2005 Pro Forma
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation . .	168	363	409	13 %
<i>Dont Data</i>	91	147	247	68 %
<i>Dont Voix Commutée</i>	78	216	162	(25) %
Coûts de production	(95)	(196)	(190)	(3) %
Marge brute sur coûts de production	73	167	219	31 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i>	44 %	46 %	54 %	—
Frais commerciaux	(81)	(173)	(153)	(12) %
Marge commerciale	(8)	(6)	66	na
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i>	na	na	16 %	—
Nombre de clients ADSL (en fin de période)	577 000	932 000	1 407 000	51 %
ARPU par client ADSL (euros ht par mois) (moyenne de la période)	29	29	32	7 %
Nombre de clients Voix Commutée (en fin de période)	825 000	2 266 000	1 868 000	(18) %
ARPU par client Voix Commutée (euros ht par mois) (moyenne de la période)	15	15	14	(11) %

Le tableau suivant présente une synthèse des variations entre le premier semestre de 2005 sur une base Pro Forma et le premier semestre de 2006 :

En millions d'euros	30 juin 2005 Pro Forma	Variation des produits Data	Variation des produits Voix Commutée	30 juin 2006
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	363	100	(54)	409
Marge brute sur coûts de production	167	80	(28)	219
Marge commerciale	(6)	86	(13)	66

Sur le secteur Grand Public, le chiffre d'affaires s'élève à 409 millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre 363 millions d'euros au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma, en augmentation de 46 millions d'euros (soit +13 %). Cette progression est le résultat :

- de la forte hausse du chiffre d'affaires Data Grand Public, pour 100 millions d'euros, liée principalement à l'augmentation du parc de clients ADSL, en croissance nette de 475 000 clients depuis le 30 juin 2005 sur une base Pro Forma, et à la hausse de l'ARPU ADSL, grâce au développement de nouveaux services tels que la téléphonie sur IP, le dégroupage total et la TV sur ADSL, qui s'établit en moyenne à 32 euros sur le premier semestre 2006 contre 29 euros sur le premier semestre 2005 Pro Forma (soit une augmentation de 7 %) ; et
- partiellement réduite par la baisse du chiffre d'affaires Voix Commutée de 54 millions d'euros (soit -25 %) sur le premier semestre 2006 par rapport au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma. Cette diminution du chiffre d'affaires s'explique d'une part par la diminution sensible de la base clients Voix Commutée (-18 %) et d'autre part par la baisse de la consommation moyenne par client, entraînant une baisse de l'ARPU de 11 %. Le déclin de la base clients Voix Commutée est essentiellement dû à la migration des clients d'offres de Voix Commutée en présélection vers des offres Data incluant la voix sur IP.

Les coûts de production du secteur Grand Public s'élèvent à 190 millions d'euros sur le premier semestre 2006 contre 196 millions d'euros pour le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma, en diminution de 3 %. Cette variation résulte de deux tendances :

- L'augmentation des coûts de production des offres Data de 20 millions sous l'effet de la croissance du parc de clients ADSL, en large partie compensée par la réduction des coûts de production unitaires des liens ADSL grâce aux synergies liées à l'intégration de Cegetel avec l'effet d'une part, de la baisse de coûts unitaires des liens dégroupés (effet de levier opérationnel permettant de répartir les coûts fixes de production sur un volume de liens plus important et optimisation des coûts du réseau) et d'autre part, par l'amélioration du taux de dégroupage de la base ; et
- La diminution des coûts de production des offres Voix Commutée de 26 millions résultant principalement de la diminution du nombre de clients Voix Commutée et, dans une moindre mesure, d'une amélioration des coûts de production unitaires grâce aux synergies liées à l'intégration de Cegetel (en particulier au niveau du coût de production des minutes fixes vers mobiles).

En pourcentage du chiffre d'affaires, les coûts de production du secteur Grand Public passent de 54 % sur le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma à 46 % au premier semestre 2006.

La marge brute sur coûts de production du secteur Grand Public s'élève à 219 millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre 167 millions d'euros sur la même période en 2005 Pro Forma, en augmentation de 52 millions (+31 %). La forte progression de la marge brute sur coûts de production s'explique pour 80 millions d'euros par l'amélioration des coûts de l'activité Data et par le développement des offres ADSL décrites plus haut, diminuée à hauteur de 28 millions par la baisse de l'activité Voix Commutée.

En pourcentage du chiffre d'affaires, la marge brute sur coûts de production s'élève à 54 % sur le premier semestre 2006 contre 46 % sur le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma.

Les frais commerciaux du secteur Grand Public s'élèvent à 153 millions d'euros au premier semestre 2006 contre 173 millions d'euros au premier semestre 2005 Pro Forma, en diminution de 20 millions d'euros (soit -12 %). Cette évolution traduit une baisse des coûts d'acquisition unitaires des clients ADSL ainsi que la diminution des dépenses d'acquisition de clients Voix Commutée, du fait du ralentissement de cette activité. La diminution des frais commerciaux traduit également les progrès réalisés en termes de gestion des clients.

En pourcentage du chiffre d'affaires, les frais commerciaux s'élèvent à 37 % sur le premier semestre 2006 contre 48 % sur la même période en 2005 Pro Forma.

La marge commerciale du secteur Grand Public s'élève à 66 millions d'euros au premier semestre 2006, en augmentation de 72 millions d'euros par rapport au premier semestre 2005 Pro Forma. Cette augmentation est attribuable pour 86 millions d'euros à la croissance et à l'amélioration des marges de l'activité Data, du fait de l'augmentation du nombre de clients et de l'ARPU, de l'augmentation du taux de dégroupage, du levier opérationnel sur les coûts fixes et de la maîtrise des coûts d'acquisition et de gestion. Cette augmentation a été réduite par le déclin des activités de Voix Commutée à hauteur de 13 millions d'euros.

La marge commerciale exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires atteint 16 % au premier semestre 2006.

Analyse de l'activité du secteur Entreprises

Le tableau suivant montre, pour le secteur Entreprises, l'évolution, entre le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma et historique et le premier semestre 2006, du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation, des coûts de production, de la marge brute sur coûts de production, des frais commerciaux et de la marge commerciale, ainsi que de certains indicateurs opérationnels clés du secteur :

En millions d'euros (sauf pourcentages, ARPL et chiffres opérationnels)	30 juin 2005	30 juin 2005 Pro Forma	30 juin 2006	Variation 2006/2005 Pro Forma
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation . . .	261	451	487	8 %
<i>Dont Data</i>	94	188	217	16 %
<i>Dont Voix Commutée</i>	114	211	213	1 %
<i>Dont Autres Produits</i>	52	52	57	8 %
Coûts de production	(174)	(296)	(280)	(5) %
Marge brute sur coûts de production	87	156	207	33 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i>	33 %	34 %	42 %	—
Frais commerciaux	(32)	(69)	(53)	(23) %
Marge commerciale	55	87	154	78 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i>	21 %	19 %	32 %	—
Nombre de liens Data (en fin de période)	53 000	89 000	124 000	40 %
ARPL (euros ht par mois) (moyenne de la période) . .	344	413	312	(24) %
Nombre de minutes Voix Commutée (en millions) (total sur la période)	2 674	4 634	5 776	25 %
Prix moyen de vente (centimes d'euros ht par minute) (moyenne de la période)	4,3	4,6	3,7	(19) %

Le tableau suivant présente une synthèse des variations entre le premier semestre de 2005 sur une base Pro Forma et le premier semestre de 2006 :

En millions d'euros	30 juin 2005 Pro Forma	Variation des produits Data	Variation des produits Voix Commutée	Variation des Autres Produits	30 juin 2006
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	451	29	2	4	487
Marge brute sur coûts de production	156	52	(4)	3	207
Marge commerciale	87	63	3	1	154

Sur le secteur Entreprises, le chiffre d'affaires du premier semestre 2006 s'élève à 487 millions d'euros en 2006 contre 451 millions d'euros sur le premier semestre 2005 Pro Forma, en augmentation de 36 millions d'euros (soit +8 %).

- Comme sur le secteur Grand Public, les offres Data ont soutenu la croissance. Le chiffre d'affaires Data est en augmentation de 29 millions d'euros (soit +16 %), avec 35 000 sites d'entreprises supplémentaires directement raccordés au réseau depuis le 30 juin 2005 Pro Forma (soit +40 %), compensant largement la baisse de 24 % de l'ARPL, qui s'établit à 312 euros au premier semestre 2006, reflétant le poids croissant dans le parc de liens DSL vendus moins chers mais bénéficiant de marges plus élevées.
- Le chiffre d'affaires Voix Commutée se maintient (+1 %) grâce à une augmentation du trafic, compensée par la baisse du prix moyen de vente. Ce chiffre d'affaires pourrait baisser à l'avenir en fonction des efforts commerciaux mis en œuvre par le Groupe, notamment pour accompagner la migration de ses clients vers la VoIP.
- L'augmentation du chiffre d'affaires Autres Produits de 4 millions d'euros (soit +8 %) est principalement liée au développement des activités de Jet Multimédia.

Les coûts de production s'élèvent à 280 millions d'euros au premier semestre 2006 contre 296 millions d'euros au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma, en diminution de 16 millions d'euros (soit -5 %).

- Les coûts de production Data diminuent de 23 millions d'euros malgré l'augmentation de 40 % du parc de liens sous l'effet, d'une part, de l'augmentation du taux de dégroupage qui atteint 43 % fin juin 2006 grâce à des migrations de liens produits sur des technologies coûteuses telles que des liaisons louées ou le TDSL vers le DSL et à un taux de dégroupage de près de 60 % sur les nouveaux liens, d'autre part, à la baisse de certains tarifs de France Télécom (en particulier la mise en oeuvre du DSLE) et enfin au levier opérationnel sur les coûts fixes grâce aux volumes plus importants.
- Les coûts de production du secteur Voix Commutée augmentent de 6 millions d'euros, sous l'effet de la croissance des volumes, en partie amoindrie par la diminution des prix de revient de la minute vendue liée à un effet « mix produit ».

En pourcentage du chiffre d'affaires, les coûts de production du secteur Entreprises passent de 66 % au premier semestre 2005 Pro Forma à 58 % au premier semestre 2006.

La marge brute sur coûts de production du secteur Entreprises s'élève à 207 millions d'euros au premier semestre 2006 contre 156 millions d'euros sur la même période en 2005 Pro Forma, en progression de 51 millions d'euros (+33 %). Cette progression est due à l'augmentation de la marge brute des activités Data, grâce à la croissance et à l'amélioration des coûts de production unitaires.

En pourcentage du chiffre d'affaires, la marge brute sur coûts de production s'élève à 42 % sur le premier semestre 2006 contre 34 % pour le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma.

Au premier semestre 2006, les frais commerciaux du secteur Entreprises s'élèvent à 53 millions d'euros, contre 69 millions d'euros au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma, en diminution de 16 millions d'euros (soit -23 %). Cette amélioration est principalement due à la rationalisation des forces commerciales suite à l'intégration de Cegetel.

En pourcentage du chiffre d'affaires, les frais commerciaux diminuent significativement, passant de 15 % sur le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma à 11 % sur le premier semestre 2006.

La marge commerciale du secteur Entreprises s'élève à 154 millions d'euros au premier semestre 2006 contre 87 millions d'euros au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma, en augmentation de 67 millions d'euros (+78 %). La croissance et l'amélioration des marges de l'activité Data contribuent à hauteur de 63 millions d'euros à cette augmentation, conséquence de l'augmentation du nombre de sites raccordés au réseau, de la baisse des coûts de production (du fait de l'augmentation du taux de dégroupage, de la baisse de certains tarifs et de l'effet de levier opérationnel sur les coûts fixes) et de la diminution des coûts d'acquisition.

En pourcentage du chiffre d'affaires, la marge commerciale du premier semestre atteint 32 % en 2006 contre 19 % en 2005 sur une base Pro Forma.

Analyse de l'activité du secteur Opérateurs

Le tableau suivant montre, pour le secteur Opérateurs, l'évolution entre le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma et historique et le premier semestre 2006 du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation, des coûts de production, de la marge brute sur coûts de production, des frais commerciaux et de la marge commerciale, ainsi que de certains indicateurs opérationnels clés du secteur :

En millions d'euros (sauf pourcentages, ARPL et chiffres opérationnels)	30 juin 2005	30 juin 2005 Pro Forma	30 juin 2006	Variation 2006/2005 Pro Forma
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	220	562	527	(6) %
<i>Dont Data</i>	45	120	137	15 %
<i>Dont Voix Commutée</i>	94	328	300	(8) %
<i>Dont Autres Produits</i>	81	115	90	(22) %
Coûts de production	(152)	(416)	(387)	(7) %
Marge brute sur coûts de production	68	146	141	(4) %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i>	31 %	26 %	27 %	—
Frais commerciaux	(8)	(16)	(10)	(41) %
Marge commerciale	61	130	131	1 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i>	28 %	23 %	25 %	—
Nombre de liens Data (en fin de période)	474 000	994 000	977 000	(2) %
ARPL (euros ht par mois) (moyenne de la période)	19	22	22	—
Nombre de minutes Voix Commutée (en millions) (total sur la période)	2 680	19 917	17 775	(11) %
Prix moyen de vente (centimes d'euros ht par minute) (moyenne de la période)	3,5	1,6	1,7	3 %

Le tableau suivant présente une synthèse des variations entre le premier semestre de 2005 sur une base Pro Forma et le premier semestre de 2006 :

En millions d'euros	30 juin 2005 Pro Forma	Variation des produits Data	Variation des produits Voix Commutée	Variation des Autres Produits	30 juin 2006
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	562	17	(27)	(25)	527
Marge brute sur coûts de production	146	21	(2)	(24)	141
Marge commerciale	130	23	1	(23)	131

Au premier semestre 2006, le chiffre d'affaires Opérateurs s'établit à 527 millions d'euros contre 562 millions d'euros sur le premier semestre 2005 Pro Forma, (soit - 6 %). Cette diminution du chiffre d'affaires de 34 millions d'euros se décompose comme suit :

- Les revenus des offres Data progressent de 17 millions d'euros (+15 %) du fait d'un nombre de liens data moyen plus élevé au premier semestre 2006 qu'au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma, même si le nombre de liens en fin de période décroît légèrement entre le 30 juin 2005 sur une base Pro Forma et le 30 juin 2006, du fait du basculement des liens d'autres opérateurs vers leur propre réseau de dégroupage. L'ARPL reste stable.
- Les revenus Voix Commutée diminuent de 27 millions d'euros (-8 %). Cette baisse du chiffre d'affaires Voix Commutée s'explique par une réduction de 11 % du trafic (notamment liée à la baisse du trafic Internet bas débit), compensée en partie par une hausse de 3 % du prix moyen de la minute. La hausse du prix moyen de vente de la minute résulte principalement d'un effet « mix produit », le trafic Internet bas débit, qui enregistre en volume la baisse la plus significative ayant le prix moyen de vente le plus faible.

- Les revenus du secteur Autres Produits baissent de 25 millions d'euros (-22 %) du fait de la baisse des revenus provenant des mises à disposition de réseau (IRU et ventes d'infrastructure) entre le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma et le premier semestre 2006.

Les coûts de production s'élèvent à 387 millions d'euros au premier semestre 2006 contre 416 millions pour le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma (-7 %), en diminution de 29 millions d'euros.

- les coûts de production Data diminuent de 4 millions malgré l'augmentation du chiffre d'affaires sur la même période. Cette diminution reflète une baisse sensible des coûts unitaires de production, grâce aux synergies dégagées par l'acquisition de Cegetel (notamment la migration des liens de raccordement loués par Cegetel vers les infrastructures propres du Groupe), permettant de compenser largement l'effet volume lié au nombre de liens moyens du premier semestre 2006 supérieur à celui de 2005 sur une base Pro Forma.
- Les coûts de production Voix Commutée diminuent de 25 millions d'euros, principalement du fait de la baisse du trafic, mais également suite à la mise en œuvre des synergies liées à l'intégration de Cegetel portant notamment sur l'optimisation des coûts de production des minutes fixes vers mobiles.
- Les coûts de production des Autres Produits restent stables à 74 millions d'euros.

En pourcentage du chiffre d'affaires, les coûts de production du secteur Opérateurs s'élèvent à 73 % au premier semestre 2006 contre 74 % au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma. Les améliorations constatées sur les coûts de production du secteur Data associées à la croissance des revenus Data permettent de compenser la détérioration du chiffre d'affaires des Autres Produits.

Malgré la décroissance de 6 % du chiffre d'affaires, la marge brute sur coûts de production du secteur Opérateurs reste quasiment stable au premier semestre 2006, à 141 millions d'euros, contre 146 millions d'euros au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma.

La marge brute sur coûts de production exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires s'élève à 27 % pour le premier semestre 2006 contre 26 % pour le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma.

Les frais commerciaux du secteur Opérateurs s'élèvent à 10 millions d'euros sur le premier semestre 2006 contre 16 millions d'euros sur le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma. La diminution de 6 millions d'euros est due principalement à la rationalisation des coûts commerciaux et de service clients à la suite de l'intégration de Cegetel.

En pourcentage du chiffre d'affaires, les frais commerciaux s'établissent à 2 % en 2006 contre 3 % en 2005 sur une base Pro Forma.

Malgré la décroissance de 6 % du chiffre d'affaires, la marge commerciale du secteur Opérateurs reste stable à 131 millions d'euros au premier semestre 2006, contre 130 millions d'euros en 2005 sur une base Pro Forma. La croissance et l'amélioration des marges de l'activité Data permettent de compenser la dégradation de l'activité Autres Produits, tandis que la décroissance du chiffre d'affaires Voix Commutée n'a pas d'impact significatif sur la marge.

9.2.2 Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2004

Les développements suivants sont consacrés à la présentation des résultats consolidés du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2005 et 2004, préparés conformément aux normes IFRS. A titre d'information, des données Pro Forma pour l'exercice 2005 sont également fournies, traduisant l'effet de l'intégration de Cegetel comme si celle-ci avait eu lieu au 1^{er} janvier 2005.

Le lecteur est invité à lire la présentation suivante au regard (i) des comptes consolidés du Groupe au titre des exercices 2005 et 2004 et (ii) du compte de résultat 2005 du Groupe sur une base Pro Forma, présentés aux paragraphes 20.2 et 20.4, respectivement, du présent document de base.

Sélection des données du compte de résultat du Groupe :

En millions d'euros	31 décembre 2004	31 décembre 2005	31 décembre 2005 Pro Forma
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	1 178	1 826	2 752
Coûts des ventes et charges liées au réseau	(710)	(1 126)	(1 757)
Amortissements du réseau	(111)	(177)	(249)
Marge brute après amortissements du réseau	356	523	746
Frais commerciaux et administratifs	(311)	(443)	(681)
Profit (perte) net sur cession d'immobilisations	5	(2)	(2)
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	(0)	(0)	(0)
Gain (perte) de change	1	(0)	0
Coûts de restructuration	0	(78)	(78)
Autres produits	2	4	4
Autres amortissements d'exploitation	(34)	(54)	(86)
Amortissements avantages au personnel (SO)	(1)	(8)	(8)
Dépréciations et mises au rebut	(56)	(61)	(62)
Résultat opérationnel	(37)	(118)	(167)
Profit sur cession de titres	19	0	0
Charges financières	(7)	(16)	(32)
Revenus des valeurs mobilières de placement	9	6	6
Autres produits financiers	2	2	2
Résultat financier	23	(9)	(25)
Courant	(1)	(2)	(2)
Différé	2	(0)	(0)
Impôt sur les résultats	1	(3)	(2)
Résultat net	(13)	(129)	(194)

En millions d'euros	31 décembre 2004	31 décembre 2005	31 décembre 2005 Pro Forma
Réconciliation des indicateurs non-comptables de performance utilisés au niveau du Groupe			
Résultat opérationnel	(37)	(118)	(167)
Autres produits	(2)	(4)	(4)
Autres amortissements d'exploitation	34	54	86
Amortissements avantages au personnel (SO)	1	8	8
Dépréciations et mises au rebut	56	61	62
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	0	0	0
Amortissements du réseau	111	177	249
EBITDA	162	177	234
Coûts de restructuration	0	78	78
EBITDA ajusté	162	255	312
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i>	<i>14 %</i>	<i>14 %</i>	<i>11 %</i>
Marge brute après amortissements du réseau	356	523	746
Amortissements du réseau	111	177	249
Marge brute avant amortissements du réseau	467	700	995
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i>	<i>40 %</i>	<i>38 %</i>	<i>36 %</i>
Résultat net	(13)	(129)	(194)
Dépréciations et mises au rebut	56	61	62
Coûts de restructuration	0	78	78
Résultat net ajusté	43	9	(54)
EBITDA ajusté	162	255	312
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(371)	(284)	(408)
Cash flow opérationnel	(208)	(29)	(96)

Pour une description des indicateurs non-comptables de performance utilisés par le Groupe, voir le paragraphe 9.2.1 ci-dessus.

Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2004 en IFRS

Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation

En 2005, le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 1 826 millions d'euros (2 752 millions d'euros sur une base Pro Forma), en augmentation de 648 millions d'euros par rapport à 2004 (soit 55 %). Cette croissance est due :

- à l'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005, à hauteur de 529 millions d'euros ;
- au développement des activités Grand Public et Entreprises du Groupe, à hauteur de 173 millions d'euros, dont 113 millions d'euros attribuables au secteur Grand Public, en augmentation de 46 % sous l'impulsion du succès de l'offre ADSL, et 61 millions d'euros générés par les activités Entreprises, en augmentation de 13 % en raison de la croissance du chiffre d'affaires Data et de l'acquisition de Mediafusion. La très forte croissance du chiffre d'affaires Data sur ces deux secteurs permet de compenser largement les baisses enregistrées sur les produits Voix Commutée sur chacun de ces secteurs. La croissance des secteurs Grand Public et Entreprises permet également de compenser une baisse de 55 millions d'euros du chiffre d'affaires du secteur Opérateurs (hors impact de l'intégration de Cegetel) principalement liée à des revenus non-récurrents réalisés en 2004 et non-reconduits en 2005.

Le développement rapide du chiffre d'affaires Data Grand Public et Entreprises contribue à faire évoluer la part respective des secteurs dans le chiffre d'affaires total du Groupe, tel qu'indiqué dans le tableau suivant :

En millions d'euros	31 décembre 2004	31 décembre 2005	31 décembre 2005 Pro Forma
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	1 178	1 826	2 752
Dont :			
Grand Public	246	493	738
En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation du Groupe	21 %	27 %	27 %
Entreprises	462	668	908
En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation du Groupe	39 %	37 %	33 %
Opérateurs	470	664	1 106
En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation du Groupe	40 %	36 %	40 %

Coûts des ventes et charges liées au réseau

Les coûts des ventes et charges liées au réseau s'élèvent à 1 126 millions d'euros en 2005, soit 62 % du chiffre d'affaires consolidé (1 757 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 710 millions en 2004, en augmentation de 416 millions d'euros (soit +59 %). Cet accroissement est imputable :

- pour 341 millions d'euros, à l'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005 ; et
- pour 74 millions d'euros, à l'augmentation des coûts variables, principalement Data du fait du développement des volumes liés à cette activité, compensée en partie par une amélioration des coûts de production unitaires des liens Data, grâce notamment à un versement reçu de France Télécom (voir le paragraphe 9.1.4 ci-dessus). Hors effet de l'intégration de Cegetel, les coûts des ventes en pourcentage du chiffre d'affaires restent relativement stables, s'établissant à 61 % en 2005.

Marge brute avant amortissements du réseau

La marge brute avant amortissements du réseau s'établit en 2005 à 700 millions d'euros (995 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 467 millions d'euros en 2004, en augmentation de 233 millions d'euros (soit +50 %) attribuable :

- à l'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005 à hauteur de 188 millions d'euros ; et
- au développement de l'activité pour 45 millions d'euros (soit +10 %).

En pourcentage du chiffre d'affaires consolidé, la marge brute avant amortissement du réseau s'élève à 38 % en 2005, contre 40 % en 2004. Hors effet de l'intégration de Cegetel, la marge brute avant amortissement en pourcentage du chiffre d'affaires s'élève à 39 %. Cette évolution résulte de la diminution de la marge sur les Autres Produits Opérateurs liée à des revenus d'infrastructures non-récurrents réalisés en 2004 et non-reconduits en 2005 (voir le paragraphe 9.2.4 ci-dessous), presque totalement compensée par la forte croissance de la marge brute des offres Data sur l'ensemble des secteurs, avec des coûts de production unitaires en amélioration, grâce notamment à un versement reçu de France Télécom (voir le paragraphe 9.1.4 ci-dessus).

En 2005, le secteur Grand Public a contribué pour 37 % au total de la marge brute avant amortissements du réseau réalisée par le Groupe, le secteur Entreprises pour 33 % et le secteur Opérateurs pour 30 %. Sur une base Pro Forma, ces contributions s'établissent comme suit : Grand Public 38 % ; Entreprises 32 % et Opérateurs 30 %. Pour une analyse de l'évolution de la marge sur coûts de production par secteur entre 2004 et 2005, voir le paragraphe « Analyse de l'activité par secteur pour les exercices clos les 31 décembre 2005 et 2004 » ci-dessous.

Amortissements du réseau

Les amortissements du réseau s'élèvent à 177 millions d'euros en 2005 (249 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 111 millions d'euros en 2004, en augmentation de 66 millions d'euros (soit

+59 %). Le principal facteur de cette augmentation est l'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005 pour 58 millions d'euros. Le solde est dû principalement aux investissements dans le réseau de dégroupage.

Frais commerciaux et administratifs

Les frais commerciaux et administratifs s'établissent à 443 millions d'euros en 2005 (681 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 311 millions d'euros en 2004, en augmentation de 132 millions d'euros (soit +42 %).

Les frais commerciaux représentent 320 millions d'euros en 2005 (488 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 220 millions d'euros en 2004, en augmentation de 100 millions d'euros (soit +46 %). Cet accroissement est dû :

- à l'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005 pour 72 millions d'euros ; et
- à la croissance organique pour 28 millions d'euros (soit +13 %), principalement attribuable à l'augmentation des coûts de gestion des clients, conséquence de l'augmentation de la base clients ADSL Grand Public (de l'ordre de 340 000 clients en 2005, hors Cegetel) et du nombre de sites Entreprises directement raccordés au réseau (à hauteur de 23 000 en 2005, hors Cegetel). Les coûts d'acquisition des clients, y compris les frais de publicité, restent globalement stables entre 2004 et 2005 (hors Cegetel) malgré une concurrence vive sur le marché.

Les frais administratifs représentent 123 millions d'euros en 2005 (193 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 91 millions d'euros en 2004, en augmentation de 32 millions d'euros. L'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005 contribue pour 34 millions à cette variation.

En pourcentage du chiffre d'affaires consolidé, les frais commerciaux et administratifs ont diminué de 26 % en 2004 à 24 % en 2005.

Coûts de restructuration

Une provision de 78 millions d'euros a été constituée dans les comptes du Groupe en 2005 pour faire face aux engagements sociaux correspondants à la mise en place d'un plan de départs volontaires, courant sur une durée de 12 mois et visant à la suppression de 531 emplois nets. Les premiers départs sont intervenus en janvier 2006.

Autres produits

Les autres produits, correspondant aux autres produits techniques relatifs au profit de dilution, qui s'élèvent à 4 millions d'euros en 2005 (4 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 2 millions d'euros en 2004, sont constitués essentiellement des profits de dilution liés aux diminutions du pourcentage d'intérêt dans Jet Multimédia, conséquence des opérations de croissance externe réalisées par cette entité et rémunérées par des augmentations de capital réservées.

Autres amortissements d'exploitation

Les autres amortissements d'exploitation s'élèvent à 54 millions d'euros en 2005 (86 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 34 millions d'euros en 2004 (soit +59 %). L'augmentation constatée reflète principalement les investissements nécessaires pour équiper les clients des offres Data Grand Public et Entreprises en terminaux. L'intégration de Cegetel à compter du 22 août ne concourt qu'à hauteur de 3 millions d'euros à cette augmentation.

Amortissements des avantages au personnel

Les amortissements des avantages au personnel s'établissent à 8 millions d'euros en 2005 (8 millions d'euros également sur une base Pro Forma) contre 1 million d'euros en 2004. Cette variation est liée à la mise en place d'un plan d'attribution d'actions gratuites à des salariés et/ou mandataires sociaux de la Société en 2005 (voir le paragraphe 17.2.3 du présent document de base).

Dépréciations et mises au rebut

Les dépréciations s'établissent à 61 millions d'euros en 2005 (62 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 56 millions d'euros en 2004, en augmentation de 9 %.

- L'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005 concourt pour 12 millions d'euros aux charges de dépréciation en 2005 en raison des efforts de rationalisation des systèmes informatiques réalisés dans le cadre du rapprochement entre la Société et Cegetel.
- Hors impact de l'intégration de Cegetel, les charges de dépréciation en 2005 comprennent des dépréciations exceptionnelles constatées dans le cadre du démantèlement de sites techniques et d'équipements de télécommunications et informatiques devenus obsolètes, ainsi que des mises au rebut de frais d'accès aux services de clients résiliés.

En 2004, les charges de dépréciation étaient constituées principalement des dépréciations des actifs de boucle locale radio et d'autres équipements de télécommunications, ainsi que des mises au rebut de frais d'accès aux services de clients résiliés.

EBITDA ajusté

L'EBITDA ajusté, c'est-à-dire avant coûts de restructuration, s'établit à 255 millions d'euros en 2005 (312 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 162 millions d'euros en 2004, en croissance de 93 millions d'euros (soit +57 %). En pourcentage du chiffre d'affaires, l'EBITDA ajusté est resté stable à 14 % entre 2004 et 2005.

- L'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005 contribue pour 82 millions d'euros à l'augmentation de l'EBITDA ajusté entre 2004 et 2005.
- La variation résiduelle de l'augmentation de l'EBITDA ajusté de 11 millions d'euros s'explique principalement par la croissance soutenue des produits Data sur les marchés Grand Public et Entreprises et par la maîtrise des coûts de production et commerciaux, incluant l'impact positif sur les coûts de production d'un versement reçu de France Télécom (voir le paragraphe 9.1.4 ci-dessus). Hors impact de l'intégration de Cegetel, l'EBITDA ajusté s'élève à 13 % en pourcentage du chiffre d'affaires.

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel est une perte de 118 millions d'euros en 2005 (une perte de 167 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre une perte de 37 millions d'euros en 2004, en variation négative de 81 millions d'euros.

- L'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005 et le plan de départs volontaires engagé suite à cette acquisition contribuent à hauteur de (71) millions d'euros à cette perte d'exploitation (soit 78 millions d'euros de coûts de restructuration provisionnés sur l'ensemble du Groupe et 7 millions d'euros de résultat opérationnel contributif positif).
- Hors effet de l'intégration de Cegetel, la dégradation du résultat opérationnel résulte principalement de l'augmentation des amortissements et des frais commerciaux et administratifs.

Résultat financier

Le résultat financier est une perte nette de 9 millions d'euros en 2005 (une perte nette de 25 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre un produit net de 23 millions d'euros en 2004 principalement constitué d'une plus-value de cession exceptionnelle de 19 millions d'euros réalisée en 2004 lors de la vente de l'entité Sirius. Par ailleurs, les charges financières s'élèvent à 16 millions d'euros en 2005 (32 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 7 millions d'euros en 2004, principalement suite à l'accroissement de l'endettement brut de la Société en 2005 pour permettre de financer l'acquisition de Cegetel. La consolidation des charges financières de Cegetel à compter du 22 août 2005 contribue également à hauteur de 3 millions d'euros à cette augmentation. La réduction des liquidités disponibles

et la diminution du portefeuille de valeurs mobilières de placements (« VMP ») entraînent concomitamment une diminution des produits de VMP qui s'élèvent à 6 millions d'euros en 2005 contre 9 millions d'euros en 2004.

Impôt sur les résultats

La charge d'impôt s'élève à 3 millions d'euros en 2005 (2 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre un produit d'impôt différé net de 0,9 million d'euros en 2004. Cette variation s'explique par l'absence d'activation complémentaire d'impôts différés en 2005 par rapport à 2004 et par le poids de l'impôt courant payé notamment par les filiales étrangères de Jet Multimedia. L'intégration de Cegetel, fiscalement déficitaire, n'a eu aucune incidence sur ce poste.

Résultat net

Le résultat net correspond à une perte de 129 millions d'euros en 2005 (une perte de 194 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre une perte de 13 millions d'euros en 2004, en recul de 116 millions d'euros. La dégradation du résultat net résulte principalement des provisions pour coûts de restructuration d'un montant de 78 millions d'euros constatés en 2005 au niveau du Groupe, ainsi que de l'augmentation des amortissements et des frais commerciaux et administratifs. Cette dégradation a été atténuée par la progression de la marge sur coûts de production des activités Data commentée ci-dessus.

Résultat net ajusté

Le résultat net ajusté s'élève à 9 millions d'euros en 2005 (une perte de 54 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre un résultat net ajusté positif de 43 millions d'euros en 2004. Cette diminution du résultat net ajusté résulte principalement de l'augmentation des amortissements et des frais commerciaux et administratifs. Cette dégradation a été atténuée par la progression de la marge sur coûts de production des activités Data commentée ci-dessus.

Analyse de l'activité par secteur pour les exercices clos les 31 décembre 2005 et 2004

Pour une description des indicateurs sectoriels utilisés par le Groupe, voir le paragraphe 9.2.1 ci-dessus.

Analyse de l'activité du secteur Grand Public

Le tableau suivant montre, pour le secteur Grand Public, l'évolution entre 2004 et 2005 du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation, des coûts de production, de la marge brute sur coûts de production, des frais commerciaux et de la marge commerciale, ainsi que de certains indicateurs opérationnels clés du secteur :

En millions d'euros (sauf pourcentages, nombre de clients et ARPU)	31 décembre 2004	31 décembre 2005	Variation 2004/2005	31 décembre 2005 Pro Forma
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	246	493	100 %	738
<i>Dont Data</i>	82	262	220 %	336
<i>Dont Voix Commutée</i>	164	231	41 %	402
Coûts de production	(138)	(234)	(70) %	(362)
Marge brute sur coûts de production	108	260	141 %	376
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i>	44 %	53 %	—	51 %
Frais commerciaux	(146)	(208)	(42) %	(315)
Marge commerciale	(38)	52	na	60
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i>	na	11 %	—	8 %
Nombre de clients ADSL (en fin de période) . .	435 000	1 172 000	169 %	1 172 000
ARPU par client ADSL (euros ht par mois) (moyenne de la période)	26	30	15 %	30
Nombre de clients Voix Commutée (en fin de période)	801 000	2 106 000	163 %	2 106 000
ARPU par client Voix Commutée (euros ht par mois) (moyenne de la période)	16	14	(12) %	15

Sur le secteur Grand Public, le chiffre d'affaires s'élève à 493 millions d'euros en 2005 (738 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 246 millions d'euros en 2004, en augmentation de 247 millions d'euros (soit +100 %).

- L'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005 contribue à hauteur de 135 millions d'euros à cette augmentation.
- Hors impact de l'acquisition de Cegetel, la croissance des revenus du secteur Grand Public atteint 113 millions d'euros, soit 46 % de croissance entre 2004 et 2005. Cette forte progression est due à la hausse du chiffre d'affaires Data Grand Public, pour 130 millions d'euros, liée en grande partie à l'augmentation du parc de clients ADSL sous la marque neuf, en croissance nette sur l'année 2005 d'environ 340 000 clients (hors Cegetel) et d'autre part à l'accroissement de l'ARPU par client ADSL, grâce au développement des services « à la carte » tels que la téléphonie sur IP, la TV sur ADSL et le dégroupage total, qui s'établit en moyenne à 30 euros sur 2005 contre 26 euros sur 2004. L'ARPU par client ADSL s'élève à 32 euros par mois en moyenne (hors Cegetel) sur le dernier trimestre 2005. Le chiffre d'affaires Voix Commutée, hors effet de l'intégration de Cegetel, est en baisse de 17 millions d'euros (soit -10 %) en 2005 par rapport à 2004. Le recul des prix de vente est principalement responsable de cette évolution avec un ARPU des clients Voix Commutée en léger recul autour de 14 euros en moyenne sur 2005, contre 16 euros en 2004, et une base clients relativement stable (hors Cegetel).

Sur une base Pro Forma, le Groupe a conquis 512 000 nouveaux clients ADSL en 2005, son parc de clients ADSL s'élevant ainsi à 1 172 000 au 31 décembre 2005. Sur une base Pro Forma, le parc de clients Voix Commutée est en recul de 301 000 ; cette érosion, qui n'affecte en 2005 que la base clients Cegetel, reflète la tendance générale à la baisse de la Voix Commutée et des migrations vers les offres Data incluant la Voix sur IP.

Les coûts de production du secteur Grand Public s'élèvent à 234 millions d'euros en 2005 (362 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 138 millions d'euros en 2004, en augmentation de 96 millions d'euros (soit +70 %).

- L'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005 contribue pour 68 millions d'euros à cette augmentation.
- La variation résiduelle des coûts de production, soit 27 millions d'euros, est principalement liée, d'une part, à l'accroissement du nombre de clients ADSL et des coûts variables correspondants, compensé en partie par une diminution des coûts de production unitaires des liens Data (bénéficiant d'un taux de dégroupage en augmentation, d'une répartition des coûts fixes sur un volume de liens plus important et d'un versement reçu de France Télécom (voir le paragraphe 9.1.4 ci-dessus)) et, d'autre part, à la baisse des coûts de production de la Voix Commutée en raison d'une moindre consommation des clients Voix Commutée Grand Public.

En pourcentage du chiffre d'affaires, les coûts de production du secteur Grand Public s'élèvent à 47 % en 2005 (49 % sur une base Pro Forma), contre 56 % en 2004, cette évolution favorable s'expliquant en particulier par la diminution des coûts de production des liens Data.

La marge brute sur coûts de production du secteur Grand Public s'élève à 260 millions d'euros en 2005 (376 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 108 millions d'euros en 2004. En pourcentage du chiffre d'affaires, elle se porte à 53 % en 2005 (54 % hors effet de l'intégration de Cegetel) contre 44 % en 2004. La consolidation de Cegetel à compter du 22 août 2005 contribue pour 67 millions d'euros à l'augmentation en 2005. La forte progression de la marge brute sur coûts de production hors effet de l'intégration de Cegetel (à hauteur de 85 millions d'euros) est due aux améliorations des revenus et des coûts unitaires de l'activité Data décrites ci-dessus.

Les frais commerciaux du secteur Grand Public s'élèvent à 208 millions d'euros en 2005 (315 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 146 millions d'euros en 2004, en augmentation de 62 millions d'euros (soit +42 %). Hors effet de l'intégration de Cegetel, les frais commerciaux n'augmentent que

de 19 millions d'euros (soit +13 %) pour s'établir à 165 millions d'euros. En pourcentage du chiffre d'affaires, ils diminuent sensiblement et s'élèvent à 42 % en 2005 (43 % sur une base Pro Forma) contre 59 % en 2004. Cette évolution reflète la croissance du nombre d'abonnés qui permet de répartir sur une base plus large les dépenses de communication et les coûts de gestion des clients, ainsi que les efforts du Groupe pour contenir ses frais commerciaux.

La marge commerciale du secteur Grand Public s'élève à 52 millions d'euros en 2005 (60 millions d'euros sur une base Pro Forma), contre une marge négative de 38 millions d'euros en 2004. L'intégration de Cegetel à partir du 22 août 2005 contribue pour 24 millions d'euros à cette variation. Hors effet de l'intégration de Cegetel, la progression sensible de la marge commerciale Grand Public en 2005 (à hauteur de 66 millions d'euros) traduit, d'une part, l'amélioration de la marge sur coûts de production et, d'autre part, la forte croissance de la base de clients ADSL à rapporter à des coûts de gestion et d'acquisition maîtrisés.

Analyse de l'activité du secteur Entreprises

Le tableau suivant montre, pour le secteur Entreprises, l'évolution entre 2004 et 2005 du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation, des coûts de production, de la marge brute sur coûts de production, des frais commerciaux et de la marge commerciale, ainsi que de certains indicateurs opérationnels clés du secteur :

En millions d'euros (sauf pourcentages, ARPL et chiffres opérationnels)	31 décembre 2004	31 décembre 2005	Variation 2004/2005	31 décembre 2005 Pro Forma
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	462	668	45 %	908
<i>Dont Data</i>	145	275	90 %	396
<i>Dont Voix Commutée</i>	239	286	20 %	405
<i>Dont Autres Produits</i>	77	107	39 %	107
Coûts de production	(287)	(437)	(52) %	(592)
Marge brute sur coûts de production	175	231	32 %	316
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i> ...	38 %	35 %	—	35 %
Frais commerciaux	(63)	(92)	(46) %	(141)
Marge commerciale	111	139	25 %	175
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i> ...	24 %	21 %	—	19 %
Nombre de liens Data (en fin de période) ...	40 000	103 000	158 %	103 000
ARPL (euros ht par mois) (moyenne de la période)	373	343	(8) %	383
Nombre de minutes Voix Commutée (en millions) (total sur la période)	4 595	6 543	42 %	9 058
Prix moyen de vente (centimes d'euros ht par minute) (moyenne de la période)	5,2	4,4	(15) %	4,5

Sur le secteur Entreprises, le chiffre d'affaires s'élève à 668 millions d'euros en 2005 (908 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 462 millions d'euros en 2004, en augmentation de 206 millions d'euros (soit +45 %).

- L'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005 contribue à hauteur de 145 millions d'euros à cette variation.
- Hors impact de l'acquisition de Cegetel, la croissance des revenus du secteur Entreprises atteint 61 millions d'euros, soit 13 % de croissance entre 2004 et 2005. Comme sur le secteur Grand Public, ce sont les offres Data qui ont soutenu cette forte croissance. Hors effet de l'intégration de Cegetel, le chiffre d'affaires Data est en augmentation de 55 millions d'euros (soit +38 %) en 2005, principalement grâce à la croissance du nombre de sites d'entreprises directement raccordés au réseau, en augmentation de 23 000 sur l'année (soit +58 %). L'augmentation du chiffre d'affaires Autres Produits de 30 millions d'euros (soit +39 %) est due en majeure partie à l'acquisition de Mediafusion. La croissance conjuguée du chiffre d'affaires Data et

Autres Produits permet de compenser largement le déclin de 24 millions d'euros (soit -10 %) des revenus de Voix Commutée, qui s'explique par une baisse du prix moyen de vente (à 4,4 centimes d'euros par minute en 2005 contre 5,2 en 2004) malgré un volume annuel de minutes vendues en légère croissance entre 2004 et 2005 (hors effet Cegetel).

Sur une base Pro Forma, le Groupe a installé environ 41 000 nouveaux liens Entreprises en 2005.

Les coûts de production s'élèvent à 437 millions d'euros en 2005 (592 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 287 millions d'euros en 2004, en augmentation de 150 millions d'euros (soit +52 %).

- La consolidation des coûts de production de Cegetel à compter du 22 août 2005 contribue à hauteur de 91 millions d'euros à cette augmentation.
- Le solde de cette augmentation, soit 59 millions d'euros, est principalement liée à l'accélération du développement des activités Data et des coûts de mise en œuvre associés, pour 34 millions d'euros, et à la consolidation de Mediafusion depuis janvier 2005 pour 13 millions d'euros.

En pourcentage du chiffre d'affaires, les coûts de production du secteur Entreprises s'élèvent à 65 % en 2005 (sur une base consolidée et sur une base Pro Forma), contre 62 % en 2004. Hors effet de l'intégration de Cegetel, les coûts de production en pourcentage du chiffre d'affaires s'élèvent à 66 %. Cette augmentation hors Cegetel s'explique par une dégradation des marges Voix Commutée à la suite de la diminution des prix moyens de vente notamment des produits Voix Commutée.

La marge brute sur coûts de production du secteur Entreprises s'élève à 231 millions d'euros en 2005 (316 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 175 millions d'euros en 2004, en progression de 57 millions d'euros (soit +32 %). La consolidation de Cegetel à compter du 22 août 2005 constitue l'essentiel de cette variation (55 millions d'euros). En pourcentage du chiffre d'affaires, la marge brute sur coûts de production s'élève à 35 % en 2005 (35 % sur une base Pro Forma) contre 38 % en 2004. Hors effet de l'intégration de Cegetel, le taux de marge sur le chiffre d'affaires en 2005 est de 34 %. Le léger recul du taux de marge sur chiffre d'affaires est principalement imputable à la diminution des prix moyens de vente sur l'activité Voix Commutée début 2005 et aux coûts liés à l'accélération du développement des activités Data, compensé en partie par l'effet de l'acquisition de Mediafusion.

Les frais commerciaux du secteur Entreprises s'élèvent à 92 millions d'euros en 2005 (141 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 63 millions d'euros en 2004, en augmentation de 29 millions d'euros (soit +46 %). Hors effet de l'intégration de Cegetel, les frais commerciaux sont restés relativement stables, ne progressant que de 7 %. En pourcentage du chiffre d'affaires, ils restent stables à 14 % entre 2004 et 2005. Hors effet de l'intégration de Cegetel, ils s'établissent à 13 % du chiffre d'affaires.

La marge commerciale du secteur Entreprises s'élève à 139 millions d'euros en 2005 (175 millions d'euros sur une base Pro Forma), contre 111 millions d'euros en 2004, en augmentation de 28 millions d'euros (soit +25 %). L'intégration de Cegetel à partir du 22 août 2005 contribue pour 31 millions d'euros à cette variation. En pourcentage du chiffre d'affaires, la marge commerciale s'élève à 21 % en 2005 contre 24 % en 2004. Hors effet de l'intégration de Cegetel, cette évolution traduit principalement la baisse du prix moyen de vente sur l'activité Voix Commutée et l'accélération du développement des activités Data.

Analyse de l'activité du secteur Opérateurs

Le tableau suivant montre, pour le secteur Opérateurs, l'évolution entre 2004 et 2005 du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation, des coûts de production, de la marge brute sur coûts de production, des frais commerciaux et de la marge commerciale, ainsi que de certains indicateurs opérationnels clés du secteur :

En millions d'euros (sauf pourcentages, ARPL et chiffres opérationnels)	31 décembre 2004	31 décembre 2005	Variations 2004/2005	31 décembre 2005 Pro Forma
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	470	664	41 %	1 106
<i>Dont Data</i>	60	157	162 %	256
<i>Dont Voix Commutée</i>	209	352	68 %	653
<i>Dont Autres Produits</i>	201	155	(23) %	198
Coûts de production	(286)	(456)	(60) %	(803)
Marge brute sur coûts de production	185	209	13 %	303
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i> . . .	39 %	31 %	—	27 %
Frais commerciaux	(11)	(21)	(91) %	(32)
Marge commerciale	174	188	8 %	272
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation</i> . . .	37 %	28 %	—	25 %
Nombre de liens Data (en fin de période) . . .	329 000	1 051 000	219 %	1 051 000
ARPL (euros ht par mois) (moyenne de la période)	26	20	(23) %	22
Nombre de minutes Voix Commutée (en millions) (total sur la période)	6 990	16 078	130 %	38 737
Prix moyen de vente (centimes d'euros ht par minute) (moyenne de la période)	3,0	2,2	(27) %	1,7

Sur le secteur Opérateurs, le chiffre d'affaires s'établit à 664 millions d'euros en 2005 (1 106 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 470 millions d'euros en 2004, en augmentation de 194 millions d'euros (soit +41 %).

- La consolidation des activités Opérateurs de Cegetel à compter du 22 août 2005 contribue pour 249 millions d'euros à cette augmentation.
- Hors effet de l'intégration de Cegetel, le chiffre d'affaires Opérateurs est en diminution de 55 millions d'euros en 2005 par rapport à 2004. Cette diminution est principalement imputable à des revenus non récurrents de l'activité infrastructure réalisés en 2004, liés à une accélération de la reconnaissance des revenus d'IRU restitués par certains opérateurs (principalement des opérateurs en faillite) et non reconduits en 2005, qui contribuent à la baisse de 65 millions d'euros du chiffre d'affaires Autres Produits (voir le paragraphe 9.2.4), ainsi qu'à la baisse du chiffre d'affaires Voix Commutée de 26 millions d'euros. Ces baisses ont été partiellement compensées par la poursuite de la croissance de l'activité Data de 36 millions d'euros en 2005 qui se traduit par la production nette hors Cegetel de 215 000 nouveaux liens opérateurs et FAI compensant largement la diminution du prix unitaire de vente des liens.

Sur une base Pro Forma, le Groupe a mis en place 267 000 nouveaux liens Data pour des FAI en 2005.

Les coûts de production s'élèvent à 456 millions d'euros en 2005 (soit 803 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 286 millions d'euros en 2004, en augmentation de 170 millions d'euros (soit +60 %).

- La consolidation des coûts de production Opérateurs de Cegetel à compter du 22 août 2005 contribue pour 182 millions d'euros à cette variation.
- Hors effet de l'intégration de Cegetel, les coûts de production du secteur Opérateurs diminuent de 12 millions d'euros. L'augmentation des coûts de production Data et

Autres Produits sous l'effet principal de la croissance des volumes est en grande partie compensée par une amélioration des coûts de production unitaires des liens Data, en particulier grâce à un versement reçu de France Télécom (voir le paragraphe 9.1.4 ci-dessus). La diminution des coûts de production Voix Commutée, liée à la baisse du nombre de minutes produites (5 019 millions de minutes en 2005 contre 6 990 millions de minutes en 2004) concourt à la réduction des coûts de production Opérateurs à hauteur de 16 millions d'euros.

En pourcentage du chiffre d'affaires, les coûts de production du secteur Opérateurs s'élèvent à 69 % en 2005 (73 % sur une base Pro Forma), contre 61 % en 2004, reflétant principalement la diminution du chiffre d'affaires Autres Produits entre 2004 et 2005.

La marge brute sur coûts de production s'élève à 209 millions d'euros en 2005 (303 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 185 millions d'euros en 2004, en augmentation de 24 millions d'euros (soit +13 %). L'intégration de Cegetel contribue pour 67 millions d'euros à cette augmentation, ce qui fait plus que compenser une baisse organique de 43 millions d'euros. En pourcentage du chiffre d'affaires, la marge brute sur coûts de production est de 31 % en 2005 contre 39 % en 2004 (et 34 % hors effet de l'intégration de Cegetel). La diminution du taux de marge résulte principalement de l'impact de la diminution du chiffre d'affaires des Autres Produits entre 2004 et 2005.

Avec le premier réseau alternatif de France, le Groupe offre des services de gros attractifs aux opérateurs de télécommunication et aux FAI. Néanmoins, la consolidation du marché sur un nombre limité d'opérateurs ne permet plus d'escompter sur ce secteur de croissance comparable à celle des secteurs Grand Public et Entreprises (voir paragraphe 9.1.3 sur la formation du chiffre d'affaires Opérateurs).

Les frais commerciaux du secteur Opérateurs s'élèvent à 21 millions d'euros en 2005 (32 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 11 millions d'euros en 2004. Hors effet de l'intégration de Cegetel, les frais commerciaux s'élèvent à 16 millions d'euros en 2005. En pourcentage du chiffre d'affaires, ils s'établissent à 3 % en 2005 contre 2 % en 2004, principalement du fait de la diminution du chiffre d'affaires Autres Produits entre 2004 et 2005.

La marge commerciale progresse de 8 % et s'élève à 188 millions d'euros en 2005 (272 millions d'euros sur une base Pro Forma) contre 174 millions d'euros en 2004. Cette augmentation est liée à l'intégration de Cegetel, qui permet au Groupe d'étendre son périmètre commercial, notamment sur les activités Voix Commutée, avec de nouveaux clients majeurs tels que SFR, et de compenser une baisse organique de 47 millions d'euros.

9.2.3 Passage aux IFRS pour l'exercice clos le 31 décembre 2004

Les états financiers consolidés 2005 du Groupe ont été établis conformément au référentiel IFRS avec un comparatif au titre de l'exercice 2004 établi selon les mêmes normes. Les principaux éléments de réconciliation entre les comptes consolidés historiques du Groupe en normes françaises au titre de l'exercice 2004 et les comptes consolidés comparatifs du Groupe établis en IFRS au titre de ce même exercice sont résumés ci-après.

Options Significatives Retenues

Pour sa première adoption des normes IFRS, parmi les exemptions offertes par IFRS 1, le Groupe a retenu les options significatives suivantes :

- Regroupements d'entreprises

Le Groupe a choisi de retenir l'option offerte par la norme IFRS 1 de ne pas retraiter selon IFRS 3 les regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition (1^{er} janvier 2004). Aucune acquisition réalisée par la Société depuis sa date de création en 1997 n'a été comptabilisée dans les comptes consolidés établis conformément aux principes comptables français en application de la méthode dérogatoire de l'article 215 du règlement CRC 99-02 avec imputation de l'écart d'acquisition sur les capitaux propres.

- Juste valeur ou réévaluation en tant que coût présumé

Le Groupe a choisi d'appliquer l'option offerte par les normes IFRS d'enregistrer certaines catégories de l'actif immobilisé à leurs justes valeurs dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004. Les actifs immobilisés ayant trait au réseau de télécommunications du Groupe (fibres optiques noires ou équipements télécom de transmission, commutation et de transport de données) ont fait l'objet d'une mise à la juste valeur sur la base d'un rapport d'expert. Les autres immobilisations ont été maintenues à leurs coûts historiques amortis.

Réconciliation du résultat net de l'exercice 2004

<i>(en millions d'euros)</i>	réf	Total	Dont part du groupe	Dont minoritaires
Résultat net normes françaises		(69)	(66)	(3)
Amortissement des écarts d'acquisition	(a)	35	35	1
Mise à la juste valeur du réseau	(b)	56	56	
Amortissement des écarts d'acquisition négatifs	(a)	(37)	(37)	
Modalités de calcul des pertes de valeurs des immobilisations	(d)	1	1	
Dépréciation des immobilisations amortissables par UGT	(c)	3	3	
Autres		(2)	(3)	
Résultat net IFRS		(13)	(11)	(2)

Réconciliation des capitaux propres au 31 décembre 2004

<i>(en millions d'euros)</i>	réf	Total	Dont part du groupe	Dont minoritaires
Capitaux propres normes françaises		1 047	1 028	18
Amortissement des écarts d'acquisition	(a)	147	147	1
Modalités de calcul des pertes de valeurs des immobilisations	(d)	(31)	(31)	
Dépréciation des écarts d'acquisition	(a)	(116)	(116)	
Dépréciation des immobilisations amortissables par UGT	(c)	(48)	(48)	
Mise à la juste valeur du réseau	(b)	(413)	(413)	
Autres		(3)	(3)	1
Capitaux propres IFRS	–	584	564	20

Description des principaux retraitements

a) Amortissement des écarts d'acquisition

Conformément à IFRS 3, les écarts d'acquisition ne sont plus amortis à compter du 1^{er} janvier 2004. Par ailleurs les écarts d'acquisition négatifs figurant au passif au 31 décembre 2003 en normes françaises ont été retraités en réserves dans le bilan d'ouverture IFRS au 1^{er} janvier 2004.

Toutefois, en conformité avec IAS 36, le Groupe a mis en œuvre des tests de dépréciation de ses écarts d'acquisition au niveau du découpage sectoriel retenu selon IAS 14. Ces tests de dépréciation se sont traduits par une allocation des écarts d'acquisition aux secteurs Grand Public, Entreprises et Opérateurs et réseau et un rapprochement de la valeur recouvrable des secteurs, déterminée sur la base des flux futurs de trésorerie actualisés des secteurs et de leurs valeurs comptables. Au 1^{er} janvier 2004, le Groupe a constaté une perte de valeur de 116 millions d'euros sur les écarts d'acquisition du secteur Opérateurs et réseau.

(b) Mise à la juste valeur du réseau

En application de l'option offerte par IFRS 1, le Groupe a choisi d'enregistrer les catégories de l'actif immobilisé composant son réseau de télécommunications sur le territoire français, à leurs justes valeurs dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004. Cette utilisation de la juste valeur comme coût présumé des actifs réseau s'est faite sur la base d'un rapport d'expert indépendant et s'est traduite par

un écart de 469 millions d'euros par rapport aux valeurs de ces actifs dans le référentiel français. La démarche de détermination de la juste valeur des actifs réseau visant à identifier le « meilleur actif équivalent » s'est articulée autour de paramètres essentiels tels que les facteurs d'efficacité et le facteur coût. Les facteurs d'efficacité ont permis de neutraliser les doublons ou les surcapacités du réseau identifiés résultant de croissances externes successives. Le facteur coût a permis d'introduire les effets de baisse des prix des équipements de télécommunications par le biais d'une dégressivité des amortissements.

L'écart entre la juste valeur et la valeur nette comptable historique résulte principalement :

- pour l'infrastructure fibre : de l'identification de meilleurs actifs équivalents sur certaines routes,
- pour l'hébergement : de l'identification de surcapacités (surdimensionnement) et des surcoûts liés à l'aménagement de surfaces excessives, et
- pour les matériels de télécommunications : de l'impact de la baisse des prix, notamment des équipements de transmission, et de leur capacité.

(c) Dépréciation des immobilisations amortissables par UGTs

Dans la mise en œuvre du test de dépréciation des actifs immobilisés amortissables conformément à IAS 36, le Groupe a identifié des UGTs correspondant aux zones géographiques couvertes par son réseau (France, Suisse, Italie, Espagne). Sur la base de ce découpage, il a rapproché les valeurs comptables des flux futurs de trésorerie actualisés. Ce test s'est traduit par la constatation d'une perte de valeur de 50 millions d'euros sur les actifs immobilisés suisses et italiens qui reflètent la stratégie actuelle du Groupe de ne pas étendre ses activités hors de France.

(d) Modalités de calcul des pertes de valeur des immobilisations

Dans ses comptes en normes françaises, le Groupe avait mis en œuvre un test de dépréciation de ses actifs corporels en cas d'indice de perte de valeur, similaire à l'approche préconisée par IAS 36. Toutefois, dans le cas où la somme des flux de trésorerie non actualisés générés par les actifs testés était supérieure à la valeur nette comptable, aucune dépréciation n'a été constatée.

Selon les principes comptables IFRS, une perte de valeur est constatée lorsque le test de dépréciation met en évidence que la somme des flux futurs de trésorerie actualisés est inférieure à la valeur nette comptable d'un actif corporel.

9.2.4 Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2003 en normes françaises

Les développements figurant dans le paragraphe 9.2.4 ci-dessous sont consacrés à la présentation des résultats consolidés du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2003, préparés conformément aux principes comptables français. Le lecteur est invité à lire la présentation suivante au regard de ces comptes consolidés du Groupe, qui figurent au paragraphe 20.3 du présent document de base.

Les comptes consolidés du Groupe étant préparés en conformité avec IFRS à partir de l'exercice clos le 31 décembre 2005, les résultats décrits ci-dessous ne sont pas comparables avec les résultats présentés au paragraphe 9.2.3 ci-dessus.

Sélection des données du compte de résultat consolidé du Groupe

En millions d'euros (sauf pourcentages)	31 décembre 2003	31 décembre 2004	Variation 2003/2004
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	997	1 180	18 %
<i>Dont Grand Public</i>	172	246	42 %
<i>Dont Entreprises</i>	393	463	18 %
<i>Dont Opérateurs</i>	432	471	9 %
Coûts des ventes et charges liées au réseau	(611)	(724)	(18) %
Frais commerciaux et administratifs	(283)	(303)	(7) %
Amortissements	(180)	(201)	(12) %
Résultat opérationnel	(77)	(48)	37 %
Gain de change	1	1	0 %
Charges financières	(7)	(7)	0 %
Profit net sur cession de participations	15	21	40 %
Revenus des valeurs mobilières de placement	12	8	(33) %
Produits financiers	3	2	(33) %
Profit net sur cession d'immobilisations	0	7	ns
Résultat courant des entreprises intégrées	(52)	(16)	69 %
Amortissements et dépréciations exceptionnels, mises au rebut ..	(21)	(55)	(162) %
Autres produits nets	0	0	ns
Impôt sur les résultats	1	1	ns
Résultat net des entreprises intégrées	(71)	(70)	ns
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	(0)	(0)	ns
Reprises (dotations) aux amortissements sur écarts d'acquisitions négatifs/(positifs)	13	2	(85) %
Résultat net de l'ensemble consolidé	(58)	(69)	(18) %
Part revenant aux minoritaires	1	3	na
Résultat net (part du Groupe)	(57)	(66)	(16) %

Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2003 en normes françaises

Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation

Le chiffre d'affaires consolidé est en progression de 18 % en 2004 par rapport à l'exercice 2003, s'établissant à 1 180 millions d'euros en 2004 contre 997 millions d'euros en 2003. Cette croissance a été particulièrement soutenue sur les activités Grand Public et Entreprises.

Sur l'activité Grand Public, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 246 millions d'euros en 2004 contre 172 millions d'euros en 2003, en augmentation de 74 millions d'euros (soit +42 %). Cette croissance a été réalisée principalement grâce à une hausse des revenus Data de 73 millions d'euros, liés à l'augmentation du nombre de clients ADSL (plus de 350 000 nouveaux clients ADSL au cours de l'exercice). Le chiffre d'affaires Voix Commutée est resté stable à 164 millions d'euros en 2004 contre 163 millions d'euros en 2003.

Sur l'activité Entreprises, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 463 millions d'euros en 2004 contre 393 millions d'euros en 2003, en augmentation de 70 millions d'euros (soit +18 %). Cette progression est principalement due à la bonne performance des services Data, en croissance de 55 millions d'euros, le nombre de liens Entreprises ayant augmenté d'environ 15 000 sur l'exercice. La consolidation de 9 telecom Grande Entreprise (ex- T Systems Siris) sur une année pleine en 2004 a également contribué à l'augmentation des revenus Data. Le chiffre d'affaires Autres Produits s'élève à 77 millions d'euros en 2004 contre 65 millions d'euros en 2003, tandis que le chiffre d'affaires Voix Commutée progresse légèrement et s'élève à 241 millions d'euros en 2004 contre 237 millions d'euros en 2003.

Enfin sur l'activité Opérateurs, le Groupe a augmenté son chiffre d'affaires de 9 % pour atteindre 471 millions d'euros en 2004 contre 432 millions d'euros en 2003, grâce notamment au développement de son activité de revente de liens dégroupés à d'autres fournisseurs d'accès à

Internet. Le chiffre d'affaires Opérateurs a également bénéficié en 2004 de la reconnaissance accélérée de revenus différés d'IRU liés à la finalisation de transactions avec certains opérateurs (principalement des opérateurs en faillite). L'ensemble de ces effets permet de compenser largement la baisse enregistrée sur le chiffre d'affaires Voix Commutée passant de 222 millions d'euros à 209 millions d'euros.

Coûts des ventes et charges liées au réseau

Les coûts des ventes et charges liées au réseau ont augmenté de 113 millions d'euros (soit +18 %), s'établissant à 724 millions d'euros en 2004 contre 611 millions d'euros en 2003. Cet accroissement, qui s'inscrit dans un contexte de forte progression du chiffre d'affaires ADSL, est principalement lié à l'augmentation des coûts des ventes Data. Le pourcentage des coûts des ventes et charges liées au réseau par rapport au chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation est resté stable à 61 % entre 2003 et 2004. En effet, la mise en place du réseau de dégroupage qui n'avait pas encore atteint sa taille critique en 2004 ne permettait pas de répartir les coûts semi-variables et fixes sur un nombre suffisant de liens.

Frais commerciaux et administratifs

Les frais commerciaux et administratifs se sont établis à 303 millions d'euros en 2004, contre 283 millions d'euros en 2003, en hausse de 20 millions d'euros (soit +7 %). Cette augmentation reflète les fortes dépenses de publicité engagées sur le secteur Grand Public en 2004, avec de nombreuses campagnes de publicité télévisées, en partie compensées par les efforts de réduction des frais généraux initiés en 2003 et poursuivis en 2004, tels que la réduction de la masse salariale et la rationalisation des loyers de bureau. En pourcentage du chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation, les frais commerciaux et administratifs s'élèvent à 26 % en 2004 contre 28 % en 2003.

Amortissements

Les amortissements se sont élevés à 201 millions d'euros en 2004 contre 180 millions d'euros en 2003, en augmentation de 21 millions d'euros (soit +12 %). Cet accroissement résulte des investissements liés au déploiement du réseau haut débit et de l'effet de l'intégration de 9 telecom Grande Entreprise sur une année pleine.

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel est une perte de (48) millions d'euros en 2004 contre une perte de (77) millions d'euros en 2003, en amélioration de 29 millions d'euros. Cette amélioration est principalement liée à la croissance des revenus Data sur l'ensemble des secteurs et aux transactions non récurrentes sur les revenus d'infrastructure du secteur Opérateurs, ainsi qu'aux efforts d'optimisation des coûts du réseau et des frais administratifs.

Revenus des valeurs mobilières de placement

Les revenus des valeurs mobilières de placement se sont élevés à 8 millions d'euros en 2004 contre 12 millions d'euros en 2003. Cette diminution de 4 millions d'euros des produits de placement traduit principalement une baisse du volant de trésorerie disponible pour des placements financiers en 2004 par rapport à 2003.

Profit net sur cession de participations

Le profit net sur cession de participations est constitué en 2004 principalement d'un profit de cession exceptionnel de 19 millions d'euros réalisé lors de la vente de l'entité Sirius qui détenait des positions de couverture symétriques mises en place en 2003. Au 31 décembre 2003, le résultat de dilution du Groupe dans Jet Multimedia constituait l'essentiel des profits nets de cession de titres.

Profit net sur cession d'immobilisations

En 2004, les profits sur cession d'immobilisations ont été principalement constitués de la cession du netcenter de Genève. Aucune cession d'actif significative n'est intervenue en 2003.

Amortissements et dépréciations exceptionnels, mises au rebut

Les charges d'amortissements exceptionnelles et de mises au rebut s'élèvent à 55 millions d'euros en 2004 contre 21 millions d'euros en 2003.

Le Groupe a constaté en 2004 une dépréciation exceptionnelle de 41 millions d'euros portant sur la totalité de ses équipements et infrastructures de boucle locale radio. En effet, la rentabilité et la pérennité de cette technologie ont été remises en cause, du fait de l'absence de nouveaux liens commercialisés en 2004, des difficultés à exploiter cette technologie et de flux de trésorerie nets attendus négatifs.

Les charges de dépréciation exceptionnelles et de mises en rebut constatées en 2004 incluent par ailleurs des dépréciations exceptionnelles principalement liées au démantèlement de sites techniques, aux constats d'obsolescence de matériels de télécommunications de type commutation et de matériels informatiques et des mises au rebut des frais d'accès aux services de clients résiliés.

Impôt sur les résultats

Le produit d'impôt net s'est établi à 0,7 million d'euros en 2004 contre 1,2 million d'euros en 2003. Ce produit résulte en 2003 comme en 2004 de l'activation d'impôts différés dans le sous-groupe Jet Multimedia.

Reprises (dotations) aux amortissements sur écarts d'acquisition négatifs (positifs)

Le Groupe a enregistré 37 millions d'euros de reprises d'écart d'acquisition négatif en 2004 contre 47 millions d'euros en 2003 et (35) millions d'euros d'amortissement de survalueur ou écart d'acquisition positif en 2004 contre (34) millions d'euros en 2003.

Les reprises correspondent aux écarts d'acquisition négatifs dégagés sur 9 Telecom Réseau, Kaptech et 9 telecom Grande Entreprise constatés linéairement sur la durée de vie résiduelle moyenne des immobilisations des entités acquises comprise entre 5 et 10 ans en fonction des entités.

Les amortissements des survaleurs ou écarts d'acquisition positifs comprennent principalement les dotations aux amortissements des écarts d'acquisition de Belgacom France, Oxone Technologies, Ventelo et Firstmark (ex-9 telecom Entreprises).

Résultat net (part du Groupe)

Le résultat net part du Groupe est une perte de 66 millions d'euros en 2004, contre une perte de 57 millions d'euros en 2003. Cette augmentation de la perte nette en 2004 provient notamment des dépréciations exceptionnelles sur la boucle locale radio constatées en 2004 comme cela est précisé ci-dessus.

10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX

10.1 COMMENTAIRES SUR LA TRÉSORERIE ET LES CAPITAUX POUR LES SEMESTRES CLOS LE 30 JUIN 2006 ET LE 30 JUIN 2005

10.1.1 Flux de Trésorerie Consolidés

Au premier semestre 2006, le Groupe a généré un cash flow opérationnel (défini comme l'EBITDA ajusté diminué des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles) positif à hauteur de 101 millions d'euros, en amélioration de 206 millions d'euros par rapport au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma (et de 147 millions d'euros par rapport au premier semestre 2005 sur une base historique). Cette augmentation par rapport au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma est attribuable à :

- la forte amélioration de l'EBITDA ajusté, décrite en détail au paragraphe 9.2.1 ci-dessus, pour 146 millions d'euros (+135 %), due pour 72 millions d'euros au segment Grand Public et pour 67 millions d'euros au secteur Entreprises ; et
- la diminution des investissements, passant de 213 millions d'euros au premier semestre 2005 sur une base Pro Forma à 153 millions d'euros au premier semestre 2006, soit une diminution de 60 millions d'euros (-28 %). Cette baisse provient principalement de la diminution des investissements fixes, pour 61 millions d'euros (-50 %), les investissements variables n'ayant augmenté que de 1 million d'euros (+1 %) sur la période. Le fort ralentissement des investissements fixes marque la fin du déploiement massif du réseau de dégroupage, dont l'essentiel a été réalisé en 2004 et 2005, et s'explique également par la rationalisation des dépenses d'infrastructures réseau consécutive à l'acquisition de Cegetel, permettant d'éviter des investissements redondants. L'évolution des investissements variables est due à la croissance de la base de clients Data Grand Public et Entreprises qu'il faut connecter au réseau ainsi qu'équiper en terminaux.

Il est important de noter que le Groupe a préparé les informations relatives aux dépenses d'investissements pour le premier semestre 2005 sur une base Pro Forma à titre informatif et afin de compléter les informations du compte de résultat sur une base Pro Forma présentées au paragraphe 9.2.1 ci-dessus.

Le tableau suivant présente le calcul du cash flow opérationnel pour les semestres clos le 30 juin 2005 (historique et Pro Forma) et 2006.

En millions d'euros	30 juin 2005	30 juin 2005 Pro Forma	30 juin 2006
EBITDA ajusté	65	108	254
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(111)	(213)	(153)
Cash flow opérationnel	(46)	(105)	101

Les flux de trésorerie consolidés dégagés par le Groupe pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2006 sont présentés dans le tableau de synthèse ci-dessous :

En millions d'euros	30 juin 2005	30 juin 2006
Flux de trésorerie d'exploitation	34	181
<i>Dont variation du besoin en fonds de roulement</i>	(24)	(6)
Flux de trésorerie d'investissement	(158)	(175)
<i>Dont</i>		
<i>Trésorerie nette affectée à l'acquisition de filiales</i>	(19)	(29)
<i>Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles</i>	(111)	(153)
<i>Autres</i>	(28)	8
Flux de trésorerie de financement	4	(59)
Incidence des variations des taux de change . .	0	(0)
Variation nette de la trésorerie	(119)	(52)
Trésorerie à l'ouverture	265	152
Trésorerie à la clôture	146	100

L'évolution des flux de trésorerie consolidés entre les premiers semestres 2005 et 2006 sur une base historique reflète l'intégration des flux liés à l'activité de Cegetel à compter du 22 août 2005 tels que décrits ci-dessous.

Flux de trésorerie d'exploitation

Au premier semestre 2006, les flux de trésorerie d'exploitation s'établissent à 181 millions d'euros, en progression de 147 millions d'euros par rapport au premier semestre 2005. Cette amélioration s'explique principalement par l'intégration de Cegetel sur le premier semestre 2006, l'amélioration de la rentabilité des activités Data et la diminution des frais commerciaux et administratifs, réduites en partie par les décaissements réalisés sur le premier semestre 2006 du fait de la mise en œuvre du plan de départ volontaire (entièrement provisionné à hauteur de 78 millions d'euros au 31 décembre 2005, dont 49 millions d'euros consommés au cours du premier semestre 2006).

Au premier semestre 2006, la variation du besoin en fonds de roulement s'établit à (6) millions d'euros, contre (24) millions d'euros pour le premier semestre 2005.

Flux de trésorerie d'investissement

Les flux d'investissement s'établissent à (175) millions d'euros sur le premier semestre 2006 contre (158) millions d'euros sur le premier semestre 2005.

Dépenses liées aux acquisitions de filiales

La trésorerie nette affectée à l'acquisition de filiales s'est élevée à (29) millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre (19) millions d'euros pour le premier semestre 2005, correspondant à des acquisitions réalisées au niveau du sous groupe Jet Multimédia (acquisitions de la période et paiement d'« earn-out » sur des acquisitions passées). Les dépenses du premier semestre 2006 intègrent également 9 millions d'euros liés à l'acquisition par le Groupe de 6,7 % d'intérêts complémentaires dans le capital de Jet Multimédia.

Dépenses d'investissements (Investissements corporels et incorporels)

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à (153) millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre (111) millions d'euros sur la même période l'année précédente, traduisant l'impact de l'intégration de Cegetel, compensé en partie par les synergies générées par le rapprochement.

Autres éléments des flux de trésorerie d'investissement

La variation des dettes sur acquisition d'immobilisations correspond à un remboursement net de 3 millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre un remboursement net de 32 millions d'euros sur la même période en 2005, et reflète la réduction progressive des investissements réalisés entre les exercices 2004, 2005 et le premier semestre 2006.

La variation des valeurs mobilières de placement à hauteur de 6 millions d'euros au premier semestre 2006 correspond principalement à la réduction des SICAVs nanties dans le cadre du programme QTE (voir le paragraphe 10.2.3 ci-dessous).

Flux de trésorerie de financement

Les flux nets liés aux opérations de financement s'élèvent à (59) millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre 4 millions d'euros sur la même période en 2005.

Ces flux de financement comprennent notamment 299 millions d'euros de nouveaux emprunts souscrits au cours du premier semestre 2006 et correspondant à la mise en place d'un nouveau programme de titrisation, en remplacement des programmes existants (voir le paragraphe 10.1.2 ci-après).

Concomitamment, les remboursements d'emprunts s'élèvent à 365 millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre 20 millions d'euros sur la même période en 2005 et correspondent principalement au remboursement de 180 millions d'euros d'obligations convertibles en actions émises dans le cadre de l'acquisition de Cegetel et au remboursement, pour 164 millions d'euros, des anciens programmes de titrisation de Neuf Telecom et de Cegetel qui existaient au 31 décembre 2005.

10.1.2 Ressources de financement

Principaux besoins et ressources de financement

L'activité d'opérateur de télécommunications adossée à une infrastructure réseau exige des investissements importants en capital. Le Groupe a eu et continuera d'avoir d'importants besoins en capitaux pour financer :

- ses investissements d'acquisitions d'équipements de télécommunications et de terminaux pour ses clients et, dans une moindre mesure, de déploiement d'infrastructure ;
- son fonds de roulement ;
- le service de sa dette ; et
- d'éventuelles acquisitions.

Le Groupe prévoit que ces besoins de financement (hors acquisitions éventuelles) seront totalement couverts par les flux de trésorerie d'exploitation dès l'exercice 2006, ce qui a déjà été observé au cours du premier semestre 2006, grâce notamment à l'augmentation de l'EBITDA tirée par la croissance des activités Data des secteurs Grand Public et Entreprises, à l'optimisation de la structure des coûts de production et des frais commerciaux et administratifs couplés à une maîtrise des investissements du Groupe.

- Après trois exercices 2003, 2004 et 2005 au cours desquels le Groupe a mené une politique d'investissements importants visant à accroître l'étendue et la capillarité de son réseau de dégroupage (voir le paragraphe 5.2.1), les investissements fixes ont fortement diminué au premier semestre 2006, le déploiement massif du réseau étant à présent en très grande partie achevé.
- Le raccordement et l'équipement des clients en terminaux constituent aujourd'hui la part la plus importante des flux d'investissements du Groupe, ces investissements variant en fonction de la croissance de la base clients.
- Le Groupe estime que la forte croissance des produits Data Grand Public et Entreprises pour lesquels les services sont principalement facturés au forfait et payés d'avance, contrairement aux offres Voix Commutée, principalement facturées à l'usage et payées à terme échu, devrait avoir un impact favorable sur son besoin de fonds de roulement.

- Les échéances des emprunts et dettes financières en 2006, 2007 et 2008 portent sur des montants relativement faibles (82 millions d'euros).
- Par ailleurs, la Société dispose d'un stock total de déficits fiscaux indéfiniment reportables de 2 milliards d'euros au 30 juin 2006, qui devrait lui permettre de ne pas payer d'impôts sur les sociétés intégrées fiscalement dans le périmètre Neuf Cegetel pendant plusieurs années.

Outre les ressources de financement du Groupe provenant des flux de trésorerie d'exploitation, le Groupe dispose de ressources de financement provenant des emprunts et programmes de financement détaillés ci-après.

10.1.2.1 Endettement du Groupe

Au 30 juin 2006, l'endettement brut du Groupe s'élève à 784 millions d'euros et comprend principalement les programmes de titrisation, les emprunts bancaires, les engagements de crédit-bail, les financements structurés, les découverts bancaires et les intérêts courus non échus.

Au 30 juin 2006, la Société contribuait à hauteur de 773 millions d'euros à l'endettement brut du Groupe. Le pourcentage de l'endettement brut à taux fixe s'élève à 7 % au 30 juin 2006 et à 30 % au 31 décembre 2005. Le taux moyen pondéré d'intérêt était de 3,61 % au 30 juin 2006 contre 3,49 % au 31 décembre 2005.

Au 30 juin 2006, le Groupe disposait d'une autorisation globale de découvert non confirmée auprès de ses différentes banques de 40 millions d'euros et de lignes de crédit confirmées et non tirées de 160 millions d'euros venant s'ajouter à la ligne de crédit « revolver » du « Club Deal » non tirée de 252 millions d'euros.

Le Groupe définit l'endettement net comme l'endettement brut, diminué de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des VMP (dont des actifs de trésorerie nantis (dépôts auprès d'établissements financiers et SICAV)).

Le tableau suivant présente la composition de l'endettement net du Groupe au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 :

(en millions d'euros)	31 décembre 2005	30 juin 2006
Emprunts bancaires (dont « Club Deal »)	259	259
Emprunts obligataires SFR	180	-
Titrisation de créance	164	299
Financement structuré	100	100
Engagement de crédit-bail	132	112
Banque créditrice et intérêts courus non échus	4	5
Autres emprunts et dettes	8	8
Total Endettement brut	847	784
Trésorerie	(55)	(27)
Equivalent de trésorerie	(97)	(73)
Valeurs mobilières de placement	(19)	(12)
Total Endettement net	677	672

La variation de l'endettement net du Groupe, qui s'établit à 672 millions d'euros au 30 juin 2006 comparé à 677 millions d'euros au 31 décembre 2005, s'explique principalement par les mouvements suivants:

- Le 10 mars 2006, le Groupe a procédé au remboursement par anticipation du solde des obligations convertibles en actions émises au profit de SFR (décrites au paragraphe 10.2.2 du présent document) pour 180 millions d'euros.
- En mars 2006, le Groupe a mis fin aux programmes de titrisation existants (décrits au paragraphe 10.2.2 du présent document) pour les remplacer par un programme multi-cédant avec la mise en place d'un nouveau fonds commun de créances recueillant les

créances de neuf et Cegetel pour une enveloppe globale de 300 millions d'euros. Les intérêts associés sont calculés sur l'Euribor 1 mois augmenté d'une marge. Ce nouveau programme est mis en place pour une durée de 5 ans renouvelable annuellement. Il prévoit la titrisation de l'ensemble des créances commerciales liées à l'activité de la Société et éligibles à ce programme. Les covenants financiers associés à ce nouveau programme sont identiques à ceux du « Club Deal » décrit au paragraphe 10.2.2 « Obligations en termes de ratios financiers » et seront appréciés semestriellement jusqu'au 31 décembre 2011.

- La réduction de 64 millions d'euros de l'endettement brut décrit ci-dessus est en partie compensée par la diminution de 59 millions d'euros de la trésorerie, équivalents de trésorerie et valeurs mobilières de placement. Cette diminution de la trésorerie disponible reflète les arbitrages effectués par le Groupe entre différents modes de gestion des liquidités et recours à l'endettement ; l'endettement net reste par conséquent relativement stable entre le 31 décembre 2005 et le 30 juin 2006.

Les valeurs mobilières de placement au 30 juin 2006 sont composées pour 8 millions d'euros de placements court terme nantis au profit d'un organisme bancaire dans le cadre du programme QTE (voir le paragraphe 10.2.3 ci-dessous) et pour 4 millions d'euros de SICAV monétaires nantis au profit des banques émettrices de cautions en faveur des collectivités locales, dans le cadre de délégations de services public.

Pour une description des emprunts « Club Deal », financement structuré et engagements de crédit-bail qui constituaient les principales composantes de l'endettement brut au 30 juin 2006 autres que ceux décrits ci-dessus, voir le paragraphe 10.2.2.

Au 30 juin 2006, les échéances des emprunts et dettes financières se ventilent de la façon suivante :

(en millions d'euros)						
Description	2006	2007	2008	2009	2010	>5 ans
Crédit syndiqué (« Club Deal »)	-	-	-	-	246	-
Financement structuré (« UK lease »)	-	-	-	-	100	-
Emprunt bancaire « DSP »	1	1	2	2	2	4
Emprunt FCC (titrisation)	-	-	-	-	-	299
Autre emprunt auprès d'établissement de crédit . .	-	-	-	-	-	2
Engagement de crédit-bail mobilier	16	23	14	2	0	0
Engagement de crédit-bail immobilier	5	9	10	8	7	17
Dépôts et cautions reçus	-	-	-	-	-	8
Total	22	34	26	13	355	330

Obligations en termes de ratios financiers

Au 30 juin 2006, la Société n'était pas en défaut au regard des clauses concernant les obligations en termes de ratios financiers sur l'ensemble des contrats de financement (pour une description des obligations du Groupe en terme de ratios financiers, voir paragraphe 10.2.2.1).

10.2 COMMENTAIRES SUR LA TRESORERIE ET LES CAPITAUX POUR LES EXERCICES 2005 ET 2004

10.2.1 Flux de Trésorerie Consolidés

L'amélioration sensible du cash flow opérationnel (défini comme l'EBITDA ajusté diminué des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles), qui progresse de 180 millions d'euros de 2004 à 2005 (passant de (208) millions d'euros en 2004 à (29) millions d'euros en 2005), constitue l'un des éléments les plus significatifs de l'évolution des flux de trésorerie entre 2004 et 2005. Cette progression est tirée par l'amélioration régulière de l'EBITDA ajusté (voir paragraphe 9.2.2), associée à la capacité croissante du Groupe à contenir ses investissements. Au 31 décembre 2005, l'essentiel des investissements du Groupe liés au déploiement de son réseau de dégroupage est réalisé.

Le tableau suivant présente le calcul du cash flow opérationnel pour les exercices 2004 et 2005.

En millions d'euros	31 décembre 2004	31 décembre 2005
EBITDA ajusté	162	255
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(371)	(284)
Cash flow opérationnel	(208)	(29)

Les flux de trésorerie consolidés dégagés par le Groupe en 2004 et 2005 sont présentés dans le tableau de synthèse ci-dessous :

En millions d'euros	31 décembre 2004	31 décembre 2005
Flux de trésorerie d'exploitation	124	224
<i>Dont variation du besoin en fonds de roulement</i>	(19)	(13)
Flux de trésorerie d'investissement	(403)	(479)
<i>Dont</i>		
<i>Trésorerie nette affectée à l'acquisition de filiales</i>	2	(267)
<i>Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles</i>	(371)	(284)
<i>Autres</i>	(34)	72
Flux de trésorerie de financement	135	142
Incidence des variations des taux de change	1	(1)
Variation nette de la trésorerie	(144)	(113)
Trésorerie à l'ouverture	409	265
Trésorerie à la clôture	265	152

Flux de trésorerie d'exploitation

Au cours de l'exercice 2005, les flux de trésorerie d'exploitation ont progressé de 100 millions d'euros pour s'établir à 224 millions d'euros (soit +18 %). Cette augmentation est principalement due à l'augmentation du chiffre d'affaires Data Grand Public et Entreprises, plus rapide que l'augmentation des coûts des ventes et charges liées au réseau et des frais commerciaux correspondants. Elle compense l'effet d'un flux de trésorerie d'exploitation négatif de (17) millions d'euros provenant de l'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005.

En 2005, la variation du besoin en fonds de roulement de (13) millions d'euros reflète notamment une variation négative des charges à payer de 67 millions d'euros, compensée en partie par une variation positive des fournisseurs et autres dettes de 37 millions d'euros. En 2004, la variation du besoin en fonds de roulement de (19) millions d'euros reflète principalement des variations négatives des produits différés de 78 millions d'euros et des fournisseurs et autres dettes de 29 millions d'euros, compensées en partie par les variations positives du poste clients, comptes rattachés et autres créances à hauteur de 42 millions d'euros et des charges à payer de 24 millions d'euros.

Flux de trésorerie d'investissement

Les flux d'investissement s'établissent à 479 millions d'euros en 2005 contre 403 millions d'euros en 2004.

Dépenses liées aux acquisitions de filiales

La trésorerie nette affectée à l'acquisition de filiales s'est élevée à (267) millions d'euros en 2005 contre 2 millions d'euros en 2004. En 2005, ces flux concernent principalement le remboursement à SFR du compte courant de Cegetel pour un montant de 248 millions d'euros suite à l'acquisition de Cegetel le 22 août.

En effet, l'acquisition auprès de SFR des titres de Cegetel ayant été rémunérée par une augmentation de capital réservée à SFR (à hauteur de 480 millions d'euros) et l'émission d'obligations convertibles

en actions souscrites par SFR (à hauteur de 380 millions d'euros), cette transaction n'affecte le tableau des flux qu'à hauteur du remboursement du compte courant d'actionnaire intervenu concomitamment à l'opération.

Dépenses d'investissements (Investissements corporels et incorporels)

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 284 millions d'euros en 2005 contre 371 millions d'euros en 2004.

- L'intégration de Cegetel à compter du 22 août 2005 contribue à hauteur de 47 millions d'euros aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles pour l'année 2005.
- Hors effet de l'intégration de Cegetel, les acquisitions corporelles et incorporelles s'élèvent à 237 millions d'euros et sont principalement liées au dégroupage. En 2005, le Groupe a achevé l'essentiel du déploiement de son réseau de dégroupage, mettant en service 184 nouvelles URA, de sorte qu'au 31 décembre 2005, un total de 893 URA étaient raccordés au réseau, et a largement investi dans les terminaux permettant de raccorder les clients au réseau et de leur fournir des services *multi-play* (modems, décodeurs) et de frais d'accès aux services engagés pour les clients. En 2004, les investissements étaient principalement constitués des coûts de raccordements de 487 URA (tels que les coûts d'aménagement des salles de cohabitation, les acquisitions et les déploiements de DSLAM, les coûts de construction de raccordements en fibre optique), et de terminaux et de frais d'accès aux services.

Autres éléments des flux de trésorerie d'investissement

La variation des dettes sur acquisition d'immobilisations correspond à un remboursement net de 62 millions d'euros en 2005 contre une augmentation nette de 66 millions d'euros en 2004, reflétant l'incidence différée des investissements réalisés plus particulièrement fin 2004 et dont le paiement n'est intervenu qu'au début de l'année 2005.

La variation de valeurs mobilières de placement correspond à une cession nette des placements VMP de 129 millions d'euros en 2005 contre un investissement net de 138 millions d'euros en 2004 et traduit la mobilisation des ressources financières du Groupe nécessaires à l'acquisition de Cegetel et à la poursuite des investissements décrits ci-dessus.

Flux de trésorerie de financement

Les flux nets liés aux opérations de financement s'élèvent à 142 millions d'euros en 2005 contre 135 millions d'euros en 2004.

Ces flux de financement comprennent notamment 348 millions d'euros de nouveaux emprunts souscrits en 2005 (contre 120 millions d'euros en 2004), correspondant à la mise en place du crédit syndiqué « Club Deal » et du financement structuré « UK Lease ». En 2004, les nouveaux emprunts étaient principalement composés de la mise en place d'un programme de titrisation des créances (voir le paragraphe 10.2.2 ci-après).

Les remboursements d'emprunts s'élèvent à 237 millions d'euros en 2005 contre 21 millions d'euros en 2004, correspondant principalement au remboursement de 200 millions d'euros d'obligations convertibles en actions émises dans le cadre de l'acquisition de Cegetel.

10.2.2 Ressources de financement

Principaux besoins et ressources de financement

Pour une description des principaux besoins et ressources de financement du Groupe, voir le paragraphe 10.1.2.

10.2.2.1 Endettement du Groupe

Au 31 décembre 2005, l'endettement brut du Groupe s'élève à 847 millions d'euros et comprend les emprunts bancaires, les emprunts obligataires, les programmes de titrisation, les financements structurés, les engagements de crédit-bail, les découverts bancaires et les intérêts courus non échus.

Au 31 décembre 2005, la Société contribuait à hauteur de 659 millions d'euros à l'endettement brut du Groupe, le solde étant principalement porté par Cegetel (176 millions d'euros). Le pourcentage de l'endettement brut à taux fixe s'élève à 30 % au 31 décembre 2005 et à 28 % au 31 décembre 2004. Le taux moyen pondéré d'intérêt était de 3,49 % au 31 décembre 2005 et de 4,05 % au 31 décembre 2004.

Au 31 décembre 2005, le Groupe disposait d'une autorisation globale de découvert non confirmée de 45 millions d'euros et de 252 millions d'euros au titre de la ligne de crédit « revolver » du « Club Deal » non tirée.

Le Groupe définit l'endettement net comme l'endettement brut, diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, et des VMP (dont des actifs de trésorerie nantis (dépôt auprès d'établissement financier et SICAV)).

Le tableau suivant présente la composition de l'endettement net du Groupe au 31 décembre 2004 et au 31 décembre 2005 :

(en millions d'euros)	31 décembre 2004	31 décembre 2005
Emprunts bancaires (dont « Club Deal »)	20	259
Emprunt obligataire SFR	-	180
Titrisation de créance	119	164
Financement structuré (UK Lease)	-	100
Engagement de crédit-bail	82	132
Banque créditrice et intérêts courus non échus	3	4
Autres emprunts et dettes	7	8
Total Endettement brut	231	847
Trésorerie	(10)	(55)
Equivalent de trésorerie	(254)	(97)
Valeurs mobilières de placement	(138)	(19)
Total Endettement net	(172)	677

La variation de l'endettement net du Groupe, qui s'établit à 677 millions d'euros au 31 décembre 2005 comparé à (172) millions d'euros au 31 décembre 2004, s'explique principalement par la mise en place des emprunts obligataires « SFR », d'un emprunt bancaire « Club Deal » et du « UK Lease », tels que décrits ci-dessous, et par la réduction des équivalents de trésorerie et VMP, l'ensemble étant lié à l'acquisition de Cegetel.

L'endettement brut au 31 décembre 2005 est composé des principaux emprunts suivants :

Emprunt bancaire « Club Deal »

En août 2005, dans le cadre de l'acquisition de Cegetel, la Société a mis en place un crédit syndiqué auprès de six établissements financiers. Ce crédit syndiqué, d'une enveloppe globale de 500 millions d'euros, est composé d'un prêt remboursable à terme de 248 millions d'euros et d'une ligne de crédit « revolver » d'un montant de 252 millions d'euros. Le prêt remboursable était tiré à hauteur de 248 millions d'euros au 31 décembre 2005. La durée prévue de ce crédit est de 5 années, avec un remboursement *in fine*. Le taux d'intérêt applicable est fondé sur l'Euribor augmenté d'une marge pouvant varier de 0,30 % à 0,60 %, en ce qui concerne le prêt remboursable à terme, en fonction de l'évolution du niveau de levier financier du Groupe.

Emprunt obligataire SFR

En août 2005, toujours dans le cadre de l'acquisition de Cegetel, la Société a émis au profit de SFR 370 obligations convertibles en actions pour un montant de 380 millions d'euros portant intérêt à 4 % et remboursables au plus tard en 2008. Au 31 décembre 2005, un remboursement anticipé de 200 millions d'euros avait été effectué et portait le solde de ces obligations à 180 millions d'euros. Chaque obligation donnait droit, par conversion, à la souscription de 100 000 actions ordinaires nouvelles. Les obligations n'étaient convertibles qu'en l'absence de remboursement par l'émetteur du nominal à la date d'échéance finale, soit le 21 août 2008.

En mars 2006, la Société a procédé au remboursement par anticipation du solde des obligations pour un montant de 180 millions d'euros (voir le paragraphe 10.1.2 du présent document de base).

Programmes de titrisation de créance

En 2004, la Société a mis en place un programme de titrisation de ses créances commerciales. Cette opération se traduit par la cession juridique des créances nées ou à naître à un Fonds commun de Créance (« FCC »), en échange de liquidités. Le FCC, entité sans personnalité morale, finance son acquisition en émettant des titres (ou parts) souscrits par des investisseurs. La Société conserve la gestion quotidienne des créances (recouvrement et relations commerciales). L'opération porte sur un financement d'une enveloppe de 120 millions d'euros et sur une durée de 5 ans. Le FCC, créé lors de la mise en place de l'opération de cession de créances, est consolidé par intégration globale au 31 décembre 2005.

A cette opération de titrisation, est venu s'ajouter en 2005 le contrat de cession de créances par subrogation mis en oeuvre par Cegetel en 2004 et portant sur une enveloppe de 45 millions d'euros.

En 2006, un nouveau programme fusionné s'est substitué aux anciens programmes existants (voir le paragraphe 10.1.2 du présent document de base).

Financement structuré (« UK Lease »)

La Société a mis en place en novembre 2005 un financement structuré (« UK Lease ») auprès de la succursale britannique d'un établissement financier allemand, portant sur un montant de 100 millions d'euros à échéance 2010. Les termes de ce financement sont proches de ceux du crédit syndiqué « Club Deal », avec une marge variant de 0,25 % à 0,525 % en fonction du niveau de levier financier.

Engagements de crédit-bail

La Société a financé certains de ses investissements par des contrats de crédit-bail ou de location-financement. Les obligations liées aux contrats de location financement immobiliers s'élèvent à 60 millions d'euros au 31 décembre 2005. Les crédits-baux mobiliers s'établissent à 72 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Au 31 décembre 2005, les échéances des emprunts et dettes financières se ventilent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)						
Description	2006	2007	2008	2009	2010	>5 ans
OCA SFR			180 000			
Crédit syndiqué (« Club Deal »)					245 719	
Financement structuré (« UK lease »)					100 000	
Emprunt bancaire « DSP »	1 342	1 478	1 561	1 671	1 788	3 963
Emprunt FCC (titrisation)				163 983		
Autre emprunt auprès d'établissement de crédit	0					1 600
Engagement de crédit bail mobilier	32 796	22 642	14 142	2 443	0	0
Engagement de crédit bail immobilier	9 120	9 227	9 855	8 482	6 932	16 744
Dépôts et cautions reçus						7 738
Total	43 258	33 347	205 558	176 579	354 439	30 045

Obligations en termes de ratios financiers

Certaines dettes à long terme et lignes de crédit du Groupe contiennent des clauses qui imposent de maintenir une situation de trésorerie minimum ou de respecter des ratios financiers, tels que décrit ci-dessous :

- Crédit syndiqué (« Club Deal ») : le Groupe s'est engagé à respecter certains ratios financiers parmi lesquels un ratio de levier financier (l'endettement financier net senior* sur EBITDA*) qui doit être inférieur ou égal à 3 et le ratio de couverture des frais financiers* qui doit être supérieur ou égal à 4 au 31 décembre 2005.

* Tel que défini dans le contrat.

- Programme de titrisation de créances : le Groupe s'est engagé à respecter un ratio de levier financier (dette nette senior* sur EBITDA*) et d'endettement (endettement net* sur capitaux propres) : le ratio de levier financier ne doit pas excéder 5 et le ratio d'endettement doit être inférieur à 1 au 31 décembre 2005.
- Le financement structuré (« UK Lease ») prévoit également le respect des ratios financiers suivants :
 - ratio de levier financier : ratio de dette nette senior* sur l'EBITDA* qui doit être inférieur à 3 au 31 décembre 2005,
 - ratio de couverture des frais financiers : ratio de l'EBITDA* sur les charges financières nettes* qui doit être supérieur à 4 au 31 décembre 2005.

Les ratios financiers des financements « Club Deal » et « UK Lease » sont calculés semestriellement et seront appréciés au regard des limites suivantes aux différentes dates de calculs :

	ratio de levier financier	ratio de couverture des frais financiers
30 juin 2006	3,0	4,5
31 décembre 2006	2,5	5,0
30 juin 2007	2,0	5,0
31 décembre 2007	2,0	5,0
30 juin 2008	1,5	5,0
31 décembre 2008	1,5	5,0
30 juin 2009	1,5	5,0
31 décembre 2009	1,5	5,0

Au 31 décembre 2005, la Société n'était pas en défaut au regard de ces clauses sur l'ensemble des contrats de financement.

10.2.3 Engagements hors bilan donnés par le Groupe

Engagements hors bilan liés à l'activité courante

Dans le cadre de son activité d'opérateur exploitant une infrastructure réseau, le Groupe est partie à des contrats d'exploitation de différentes natures : conventions d'occupation temporaire (ou contrats de droits de passage), contrats de location immobilière à caractère d'exploitation pour ses sites techniques ou netcenters, contrats de maintenance pluriannuels auprès de gestionnaires de domaines tels que la SNCF. Il est également partie à des contrats de location au titre de ses locaux administratifs et de son parc de véhicules.

Les engagements hors bilan liés à l'activité courante du Groupe, qui comprennent des obligations au titre de ces contrats d'exploitation et d'autres engagements (par exemple avals, cautions et garanties) souscrits dans le cadre normal de son activité, sont résumés dans le tableau ci-dessous :

En millions d'euros	31 décembre 2004	31 décembre 2005
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	16	-
Avals, cautions et garanties données	16	41
Engagements au titre des droits de passage	153	186
Autres engagements donnés*	241	452
Total	426	679

* Comprennent principalement des engagements au titre des contrats de location immobilière des sites administratifs ou techniques et des engagements de maintenance d'infrastructure.

Pour une description détaillée des principaux engagements hors-bilan liés à l'activité courante au 31 décembre 2005, voir la note 25 de l'annexe aux comptes consolidés du Groupe au titre des exercices 2005 et 2004 au paragraphe 20.2 du présent document de base.

* Tel que défini dans le contrat.

La Société est engagée, au titre de ses filiales indirectes Iris 64 et Teloise, dans des promesses unilatérales de rachat des intérêts d'un partenaire financier minoritaire au sein de ces entités. Ces promesses peuvent uniquement être exercées dans le cas où la Société ou ses filiales ne respecteraient pas les engagements contractuels pris lors de la conclusion des pactes d'associés. Cet engagement de rachat des parts de ce partenaire minoritaire est valorisé au maximum à 5 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Engagements complexes

Pour une description des programmes de titrisation du Groupe, voir le paragraphe 10.2.2 du présent document de base. Pour une description du programme QTE (opérations de location/sous-location dites de « Qualified Technological Equipment »), voir la note 2 de l'annexe aux comptes consolidés du Groupe au titre des exercices 2005 et 2004 au paragraphe 20.2 du présent document de base.

A la connaissance de la Société, il n'existait pas, au 31 décembre 2005, d'engagements hors-bilan significatifs autres que ceux décrits ci-dessus.

10.2.4 Obligations contractuelles

Les tableaux ci-dessous présentent les obligations contractuelles et certains autres engagements (lignes de crédit et avals, cautions et garanties) du Groupe au 31 décembre 2005.

Obligations contractuelles	Total	Paielements dûs par périodes		
		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
Emprunts et dettes financières*	843	43	770	30
Obligations en matière de location-financement**	141	45	78	18
Contrats de location simple**	210	48	108	53
Droits de passage**	186	15	67	104
Autres obligations contractuelles** . .	242	24	80	139
Total	1623	176	1102	344

* Pour la répartition des emprunts et dettes financières, voir l'échéancier présenté au paragraphe 10.2.2 ci-dessus.

** Voir la section « Engagements hors bilan liés à l'activité courante » au paragraphe 10.2.3 ci-dessus.

	Total	Montants des engagements par période		
		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
Lignes de crédit	4	4	—	—
Avais, cautions et garanties*	41	10	21	10
Total	45	14	21	10

* Voir la section « Engagements hors bilan liés à l'activité courante » au paragraphe 10.2.3 ci-dessus.

10.3 COMMENTAIRES SUR LA TRESORERIE ET LES CAPITAUX EN NORMES FRANÇAISES POUR LES EXERCICES 2004 ET 2003

10.3.1 Tableau des Flux de Trésorerie Consolidés

Les flux dégagés par le Groupe en 2003 et 2004 sont présentés dans le tableau de synthèse ci-dessous :

En millions d'euros	31 décembre 2003	31 décembre 2004
Flux de trésorerie d'exploitation	(33)	185
<i>Dont variation du besoin en fonds de roulement</i>	<i>(133)</i>	<i>52</i>
Flux de trésorerie d'investissement	(101)	(407)
<i>Constructions d'immobilisations</i>	<i>(134)</i>	<i>(388)</i>
<i>Trésorerie nette affectée à l'acquisition de filiales</i>	<i>(1)</i>	<i>2</i>
<i>Cessions d'immobilisations corporelles et de participations</i>	<i>34</i>	<i>39</i>
<i>Augmentation des valeurs mobilières de placement</i>	<i>-</i>	<i>(60)</i>
<i>Divers</i>	<i>0</i>	<i>(1)</i>
Flux de trésorerie de financement	2	154
Incidence des variations des taux de change	(0)	0
Variation nette de la trésorerie	(132)	(68)
Trésorerie à l'ouverture	541	409
Trésorerie à la clôture	409	341

Flux de trésorerie d'exploitation

Les flux de trésorerie d'exploitation s'élèvent à 185 millions d'euros en 2004 contre (33) millions d'euros en 2003. Cette variation reflète la progression du chiffre d'affaires et des marges sur l'ensemble des activités. Elle s'explique également par la variation du besoin en fonds de roulement. En 2003, la variation du besoin en fonds de roulement de (133) millions d'euros reflète principalement des variations négatives du poste clients, comptes rattachés et autres créances de (76) millions d'euros, des fournisseurs et autres dettes de (62) millions d'euros et des produits différés de (41) millions d'euros. En 2004, la variation du besoin en fonds de roulement de 52 millions d'euros traduit principalement des variations positives des charges à payer de 70 millions d'euros et du poste clients, comptes rattachés et autres créances de 45 millions d'euros, compensées en partie par une variation négative des produits différés de (82) millions d'euros.

Flux de trésorerie d'investissement

Investissements corporels et incorporels

Les investissements s'élèvent en 2004 à 388 millions d'euros contre 134 millions d'euros en 2003. Cette forte progression traduit à la fois la priorité donnée en 2004 aux investissements liés à l'accès et au dégroupage, et l'accélération du déploiement. Les investissements dans le réseau de dégroupage ont représenté une part significative des dépenses d'investissement de la période avec l'acquisition de DSLAM, l'aménagement de salles de colocation, l'acquisition de modems Grand Public, et les frais d'accès au service payés à France Télécom. Le Groupe a par ailleurs poursuivi ses investissements dans son infrastructure réseau afin d'accroître sa capillarité et de raccorder des URA supplémentaires.

A fin 2003, le Groupe avait ainsi raccordé plus de 200 URA. En 2004, ce chiffre a plus que doublé avec plus de 700 URA raccordés au 31 décembre 2004.

Variation des valeurs mobilières de placement

La variation des VMP contribue à hauteur de (60) millions d'euros aux flux d'investissement en 2004 et correspond à des placements court terme de trésorerie d'entreprise dans des VMP « dynamiques » visant à sur performer les taux de rendements du marché monétaire qui ne remplissent pas les critères de classification en trésorerie et équivalents de trésorerie.

Flux de trésorerie de financement

Les flux de financement s'élèvent à 154 millions d'euros en 2004 contre 2 millions d'euros en 2003. Cet accroissement des flux de financement correspond principalement à la mise en place d'un programme de titrisation d'une enveloppe de 120 millions d'euros en juillet 2004.

10.3.2 Ressources de financement

Le tableau suivant présente l'évolution de la trésorerie du Groupe au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2004 :

(en millions d'euros)	31 décembre 2003	31 décembre 2004
Emprunt bancaire	(20)	(18)
Emprunt FCC (Titrisation)	-	(120)
Autre emprunt auprès d'établissement de crédit	(2)	(2)
Dette immobilière	(6)	-
Engagement de crédit bail	(48)	(82)
Dépôts et cautions reçus	(7)	(7)
Dettes sur acquisitions de titres	(5)	-
Autres	-	-
Total emprunts et dettes à long terme	(88)	(229)
Valeurs mobilières de placement	0	60
Disponibilités et équivalents de disponibilités	409	341
Total des VMP et disponibilités	409	401
Total endettement net	321	172

La période 2003-2004 se caractérise par une stabilité relative des VMP et disponibilités, conjuguée à une augmentation significative des emprunts et dettes à long terme du Groupe, qui s'établissent à 229 millions d'euros au 31 décembre 2004, comparés à 88 millions d'euros au 31 décembre 2003. Cette évolution s'explique principalement par la mise en place d'un programme de titrisation des créances portant sur une enveloppe de 120 millions d'euros pour une durée de cinq ans (pour une description de ce programme, voir le paragraphe 10.2.2 du présent document de base).

10.4 RISQUES DE MARCHÉ

La gestion des risques financiers du Groupe (risques de taux, de change et de liquidité) est placée sous la responsabilité du trésorier. Cette gestion est soumise à des procédures de suivi et de contrôles approuvées par la direction financière et la direction générale. Dans le cadre de sa démarche de contrôle interne, la Société s'efforce en particulier d'identifier et de quantifier les risques provenant de ces domaines. Ces travaux de recensement et de suivi sont assurés par l'équipe en charge du contrôle interne du Groupe et du coordinateur du contrôle interne au niveau de la direction financière.

Dans le cadre de la gestion de ces risques, le Groupe utilise des contrats de swap d'options et d'achat et de vente à terme de devises afin de se prémunir contre les risques de change ou de taux d'intérêts. L'ensemble de ces instruments financiers dérivés est utilisé par le Groupe à des fins de couverture.

Risque de change

En raison de la concentration de ses activités en France, le Groupe est très faiblement exposé au risque de change. Moins de 0,5 % de son chiffre d'affaires est réalisé dans une devise autre que l'euro. Le Groupe réalise néanmoins certains de ses achats en dollars US, notamment des acquisitions d'équipements de télécommunications auprès de fournisseurs internationaux. Les achats en dollars US s'élèvent à 58 millions pour l'exercice 2005 et à 23 millions pour le premier semestre 2006.

Pour couvrir ces achats en devise, le Groupe utilise habituellement des contrats d'achats à terme et de swap de devise. Au 30 juin 2006, le Groupe détenait des instruments de couverture de change pour un montant notionnel de 15 millions en dollars US contre 5 millions en dollars US au 31 décembre 2005.

La synthèse des positions nettes en devises étrangères du Groupe au 30 juin 2006 est la suivante :

(en millions d'euros)	Dollars US	Autres
Actifs	4	26
Passifs	12	14
Position nette avant gestion	(8)	12
Positions hors-bilan	15	0
Position nette après gestion	7	12

Risque de taux

Le risque de taux d'intérêt du Groupe est essentiellement lié aux emprunts et dettes financières portant intérêt à taux variable. Au 31 décembre 2005, 595 millions d'euros de l'endettement brut du Groupe portaient intérêt à taux variables (généralement Euribor plus marge), et 252 millions d'euros portaient intérêt à taux fixes.

Afin de couvrir son exposition aux risques de taux d'intérêt, le Groupe utilise ponctuellement des produits financiers dérivés tels que des swaps et des tunnels d'options. En 2002, le Groupe a ainsi souscrit un contrat de swap transformant un taux variable calculé sur la base du taux Euribor 3 mois majoré de 1,60 % en taux fixe de 6,58 % sur les dix prochaines années. Un contrat de collar a également été souscrit afin de contenir les variations de taux dans un tunnel compris entre 3,25 % et 5,85 %. Ces instruments sont adossés à un emprunt à taux variable souscrit par Irisé, une filiale de la Société, d'un nominal et d'une durée équivalente. Au 30 juin 2006, ces contrats portent sur un notionnel de 9 millions d'euros. La juste valeur de cet instrument dérivé s'élève à (0) million d'euros au 30 juin 2006. En février 2006, le Groupe a souscrit des tunnels d'option pour un notionnel de 200 millions d'euros qui limite la variation de la composante Euribor 3 mois du taux d'intérêt entre les bornes de 2,6 % et 4,95 %. Ces instruments dérivés sont adossés au crédit syndiqué « Club Deal ») et au financement structuré « UK Lease ».

Sur la base de l'endettement brut du Groupe au 30 juin 2006, la Société estime qu'une augmentation de 100 points de base des taux d'intérêt (en ce qui concerne son endettement à taux variable) ne devrait pas aboutir à une diminution de son résultat net annuel supérieure à 7 millions d'euros.

Risque de liquidité

Le Groupe assure la gestion de son risque de liquidité par la prévision court et moyen terme de sa situation de trésorerie, par le maintien à des niveaux prudents des actifs bénéficiant d'une forte liquidité et par la gestion active et diversifiée de ses sources de financement.

La croissance du Groupe a principalement été financée par autofinancement et par recours aux emprunts bancaires, notamment dans le cadre de l'acquisition de Cegetel. Pour une description des emprunts et dettes financières du Groupe au 30 juin 2006 et au 31 décembre 2005 et les ratios financiers auxquels le Groupe est assujéti, voir les paragraphes 10.2.1 et 10.2.2 du présent document de base.

Risque sur actions

La trésorerie de la Société étant presque intégralement placée en OPCVM monétaires, elle ne réalise en conséquence pas d'investissements directs ou indirects significatifs en actions. La Société estime donc que, à ce jour, il n'existe pas de risque significatif lié à une variation de la valeur de ses titres ou participations.

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

11.1 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

La Recherche & Développement du Groupe s'articule autour de trois pôles de compétences :

- une cellule Architecture qui prépare les grandes orientations technologiques du réseau du Groupe ;
- un laboratoire qui soumet les nouvelles technologies mises en œuvre par le Groupe et les nouveaux produits à des tests approfondis ; et
- une Direction de l'innovation qui intervient sur la création et la mise en œuvre de nouvelles offres innovantes.

Architecture

La cellule Architecture est composée d'une dizaine de personnes, au sein de la Division Réseau et Marketing. Sa mission est de mener une veille active auprès des principaux acteurs du monde des télécommunications afin d'anticiper les ruptures technologiques et de participer aux réflexions sur leur mise en œuvre. Son premier objectif est donc de maintenir l'avance technologique du réseau du Groupe, notamment afin de permettre :

- de continuer la simplification du réseau et d'améliorer encore la qualité du service fourni ;
- d'industrialiser les nouveaux services, en particulier les services IP, fixes et mobiles ; et
- de poursuivre l'amélioration de la position de coût, en privilégiant un retour sur investissement rapide par intégration systématique aux études techniques d'un modèle de coûts complets sur trois ans.

Les ingénieurs du Groupe sont en contact permanent avec les départements Recherche & Développement des principaux constructeurs et opérateurs européens, américains et asiatiques. Des revues sont menées régulièrement avec les principaux fournisseurs afin d'adapter leurs technologies aux besoins futurs du Groupe.

De même, le Groupe intervient, avec d'autres opérateurs et constructeurs, au sein des Comités Expert de l'ARCEP. Il participe à ce titre au choix et à la mise en œuvre de nouvelles technologies (par exemple, VDSL2, évolutions ADSL ou G.SHDSL), ainsi qu'à leur scénario de déploiement (du dégroupage à la sous-répartition). Il participe également au suivi des évolutions technologiques et produits initiées par les fabricants de composants électroniques et de systèmes (par exemple, DSLAM ou CPE).

C'est notamment de cette cellule qu'est apparue en 2002 la nécessité de prendre le virage du « tout IP ». Impulsée par la direction générale, l'anticipation de cette rupture technologique majeure permet aujourd'hui au Groupe de disposer d'un avantage concurrentiel de premier plan.

Enfin, la Société est à ce jour le seul membre français du FMCA (*Fixed Mobile Convergence Alliance*). Cette organisation, qui rassemble les principaux opérateurs mondiaux (notamment AT&T, China telecom, Deutsche Telekom, Korea telecom, NTT), soit une base de 800 millions de clients à travers le monde, a pour objectif d'accélérer le développement des produits et services issus de la convergence. Elle joue ainsi un rôle de tout premier plan dans la définition et l'adoption des futures fonctionnalités et standards des technologies de convergence (par exemple, terminaux, CPE, architecture et éléments réseau). Le Groupe est notamment responsable du groupe de travail sur les terminaux.

Laboratoire

Avant d'être expérimentés en grandeur nature directement sur le réseau, les nouvelles technologies et les nouveaux produits font l'objet de tests approfondis dans le laboratoire du Groupe, où travaillent plus de 40 ingénieurs de haut niveau afin de tester, valider et intégrer les différentes offres à commercialiser. Tous les équipements mais également les versions logicielles et les plates-formes de services y sont testés, mis au point et validés avant leur intégration sur les réseaux. Le laboratoire du Groupe est souvent utilisé par de nombreux fabricants désireux de vérifier l'interopérabilité de leurs équipements avec le réseau du Groupe.

Direction de l'innovation

La Direction de l'Innovation du Groupe s'articule autour d'une équipe d'une dizaine de personnes, qui dépend directement du Directeur général du Groupe. Son objectif est d'anticiper les besoins futurs des marchés, de concevoir des produits innovants et d'accompagner leur développement jusqu'au lancement commercial, en relation avec les divisions opérationnelles.

Le Groupe privilégie une approche très opérationnelle de la R&D. Proche des équipes commerciales et en veille technologique permanente, la Direction de l'Innovation s'appuie sur un système de partenaires, jeunes entreprises innovantes pour la plupart.

Une telle organisation permet, dès lors qu'une opportunité est identifiée, d'organiser le maquetage, les essais, les tests à grande échelle puis la commercialisation des nouveaux produits dans des délais extrêmement courts.

Cette politique s'exerce souvent au travers d'accords de coopération privilégiée (définition et conception commune des produits en échange de clauses d'exclusivité). Le Groupe a ainsi pris des participations majoritaires dans des entreprises telles que Efixo, qui a contribué à la conception et au maquetage de 9pass, le nouveau modem à destination des Très Petites Entreprises, ou Wengo, en pointe sur le développement d'applications informatiques basées sur des logiciels libres et qui a contribué au développement du *Beautifulphone* et de 9talk.

Le *Beautifulphone* est un terminal hybride GSM-WiFi expérimental utilisable en extérieur sur les réseaux GSM et en intérieur sur les réseaux WiFi. Il permet ainsi de bénéficier de tous les avantages du téléphone fixe (conditions tarifaires, téléphonie illimitée, accès haut débit aux contenus). Expérimenté par plusieurs centaines de clients depuis novembre 2005, il a donné lieu aux premières offres de convergence en France : Neuf Talk Mobile et le terminal TWIN (voir paragraphe 6.1.2.2 du présent document de base).

11.2 LICENCES ET AUTORISATIONS

Jusqu'en 2004, l'installation et l'exploitation de réseaux ouverts au public et la fourniture de services de communications électroniques étaient soumises à l'obtention d'une autorisation préalable du ministre chargé des télécommunications. Ce régime d'autorisation a été remplacé par un régime de déclaration préalable auprès de l'ARCEP en application de la loi n° 2004-669 du 9 juillet 2004. De plus, l'utilisation des ressources rares, en particulier des préfixes de numérotation pour la téléphonie et des fréquences hertziennes pour la boucle locale radio de Neuf Cegetel, est soumise à une attribution par l'ARCEP, pour une durée limitée. Ainsi, à la suite de la fusion entre Neuf Telecom et Cegetel, les autorisations de numérotation et de fréquences de Cegetel ont été transférées à Neuf Telecom avec l'accord de l'ARCEP. Toutefois, en ce qui concerne le préfixe 7 précédemment utilisé par Cegetel, Neuf Cegetel s'est engagé auprès de l'ARCEP à le restituer au plus tard trois ans après la fusion.

En ce qui concerne les activités de diffusion audiovisuelle, les distributeurs de services qui mettent à disposition du public, par un réseau n'utilisant pas des fréquences assignées par le CSA, une offre de services de communication audiovisuelle comportant des services de télévision, doivent déposer une déclaration auprès du CSA.

La Société (alors Louis Dreyfus Communications) a été autorisée à installer et exploiter un réseau ouvert au public pour une durée de 15 ans, par un arrêté du 6 mars 2000, et à fournir des services de télécommunications par un arrêté du 11 juillet 2001. Toutefois, ces activités ne sont plus enfermées dans une période limitée depuis l'adoption du régime de déclaration. Le Groupe a également fait l'objet d'attributions de ressources rares par l'ARCEP et a signé avec France Télécom des conventions d'interconnexion et d'accès à la boucle locale, qui rendent possibles les activités du Groupe. Enfin, une grande partie des réseaux du Groupe bénéficient de conventions d'occupation du domaine public, notamment routier, ferroviaire ou fluvial, qui sont accordées pour une durée limitée (voir paragraphe 6.7.4).

En matière de diffusions audiovisuelles, Neuf Cegetel s'est acquitté de son obligation de déclaration auprès du CSA le 2 juin 2005, qui a été renouvelée le 31 janvier 2006.

D'autre part, la Société est titulaire des principales marques utilisées dans le cadre de son activité et notamment des marques « Neuf Cegetel », « Neuf telecom » et « Cegetel ».

12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

Pour une description des tendances ayant affecté les ventes et les coûts depuis la fin du dernier exercice, voir le chapitre 9 du présent document de base, en particulier les paragraphes 9.1.3 à 9.1.6 et 9.2.1.

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE

En mai 2005, lors de l'annonce du rapprochement avec Cegetel, le Groupe avait annoncé deux principaux objectifs chiffrés pour 2007 :

- 2 millions de clients ADSL ; et
- une marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires de 20%.

Ces objectifs, sur la base des principales hypothèses décrites, au paragraphe 6.1.4 du présent document de base sont confirmés et devraient être atteints avant les échéances promises :

- Si l'acquisition de l'activité accès d'AOL en France se conclut conformément au calendrier envisagé, les 2 millions de clients ADSL seront dépassés au 31 décembre 2006.
- Les améliorations opérationnelles du premier semestre permettent d'espérer que la marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires de 20% sera atteinte en rythme courant avant fin 2006.

En outre, le Groupe prévoit une croissance organique de son chiffre d'affaires plus forte au second semestre 2006 qu'au premier.

Pour 2007, le Groupe se donne comme objectif de poursuivre son modèle de croissance rentable :

- Pour son activité Grand Public, une croissance à deux chiffres est envisagée. Ce chiffre inclut une décroissance des revenus des offres de Voix Commutée et une croissance forte des offres Data liées au haut débit (incluant la voix sur IP) ainsi qu'une progression des offres de mobilité.
- Pour son activité Entreprises, une croissance entre 5 et 10% est envisagée, tirée par les offres Data. Compte tenu de la baisse globale de ce marché (que le Groupe estime avoir été de l'ordre de 5% au premier semestre 2006), cela représenterait une progression significative de la part de marché du Groupe, notamment sur le segment des petites entreprises.
- L'activité Opérateurs, qui peut varier en fonction du succès des offres des clients du Groupe ou d'opérations de consolidation, sera gérée comme en 2006 avec l'objectif de maximiser ses cash flows.
- L'EBITDA ajusté (pour une définition, voir paragraphe 9.2.1 du présent document de base) du Groupe devrait continuer son amélioration rapide. Le niveau d'investissements devrait légèrement ralentir, compte tenu de l'important effort réalisé en 2006 pour développer le réseau en partenariat avec les collectivités locales. En conséquence, le *cash flow* opérationnel (pour une définition, voir paragraphe 9.2.1 du présent document de base) qui est l'indicateur financier le plus pertinent aux yeux de la Société pour mesurer l'efficacité de son modèle de croissance rentable, devrait doubler en rythme courant entre début 2006 et fin 2007.

Le Groupe prévoit le paiement d'un dividende au titre de l'exercice 2006 et devrait proposer, à partir de 2007, une distribution augmentant avec son *cash flow* opérationnel.

Le rapport des commissaires aux comptes sur ces prévisions de résultat est reproduit ci-dessous.

« Monsieur le Président Directeur Général

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les prévisions 2007 de marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires de la société Neuf Cegetel incluses dans les parties 3.1, 6.1.4 et 13 de son document de base daté du 5 septembre 2006.

Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous votre responsabilité, en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux prévisions.

Il nous appartient d'exprimer, dans les termes requis par l'annexe I, point 13.3 du règlement (CE) N° 809/2004, une conclusion sur le caractère adéquat de l'établissement de ces prévisions.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations historiques de la société Neuf Cegetel. Ils ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont adéquatement établies sur la base des hypothèses qui sont énoncées.

Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions.

A notre avis :

- les prévisions ont été adéquatement établies sur la base indiquée,*
- la base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables appliquées par la société Neuf Cegetel.*

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lequel le document de base visé par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Paris et Paris-La Défense, le 5 septembre 2006

Les Commissaires aux Comptes

CONSTANTIN ASSOCIES

ERNST & YOUNG Audit

François-Xavier Ameye

François Villard

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE

14.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION

14.1.1 Composition du Conseil d'administration

L'administration de la Société est confiée à un Conseil d'administration qui comprend huit membres à la date d'enregistrement du présent document de base.

Le mandat des membres actuels du Conseil d'administration est d'une durée de six ans, renouvelable. Les nouveaux statuts de la Société adoptés lors de l'Assemblée générale extraordinaire du 28 juin 2006, sous condition suspensive non rétroactive de l'introduction en bourse de la Société, prévoient que la durée du mandat des administrateurs est de quatre ans, à l'exception des administrateurs nommés avant le 28 juin 2006 dont la durée initiale du mandat de six ans se poursuivra jusqu'au terme initialement fixé lors de leur nomination.

Les membres du Conseil d'administration sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, les suivants¹ :

Nom, prénom, adresse professionnelle et âge	Mandat au sein de la Société	Durée du mandat	Mandat principal ⁽¹⁾
Jacques Veyrat demeurant 40-42, quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt 43 ans.	Président Directeur général	<i>1^{ère} nomination :</i> Assemblée générale du 17 décembre 1999 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Assemblée générale du 22 août 2005 <i>Echéance du mandat :</i> Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	
Robert Louis-Dreyfus demeurant 87, avenue de la Grande Armée, 75116 Paris 60 ans.	Administrateur	<i>1^{ère} nomination :</i> Conseil d'administration du 14 avril 2000 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Assemblée générale du 22 août 2005 <i>Echéance du mandat :</i> Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Président de Louis Dreyfus S.A.S.
Philippe Louis-Dreyfus demeurant 87, avenue de la Grande Armée, 75116 Paris 61 ans.	Administrateur	<i>1^{ère} nomination :</i> Conseil d'administration du 14 avril 2000 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Assemblée générale du 22 août 2005 <i>Echéance du mandat :</i> Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Directeur général de Louis Dreyfus S.A.S.
Frank Esser demeurant 42, avenue de Friedland, 75008 Paris 47 ans.	Administrateur	<i>1^{ère} nomination :</i> Assemblée générale du 22 août 2005 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Assemblée générale du 22 août 2005 <i>Echéance du mandat :</i> Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Président Directeur général de SFR
Pierre Trotot demeurant 42, avenue de Friedland, 75008 Paris 52 ans.	Administrateur	<i>1^{ère} nomination :</i> Assemblée générale du 22 août 2005 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Assemblée générale du 22 août 2005 <i>Echéance du mandat :</i> Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Administrateur, Directeur général délégué Finances, Administration, Affaires Juridiques et Achats de SFR

¹ Figure en Annexe A la liste des mandats exercés dans toute société au cours des cinq dernières années.

Nom, prénom, adresse professionnelle et âge	Mandat au sein de la Société	Durée du mandat	Mandat principal ⁽¹⁾
Stéphane Roussel demeurant 42, avenue de Friedland, 75008 Paris 44 ans.	Administrateur	<i>1^{ère} nomination :</i> Assemblée générale du 22 août 2005 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Assemblée générale du 22 août 2005 <i>Echéance du mandat :</i> Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Directeur général des Ressources Humaines de SFR
Patrick Lefort demeurant 16, rue de la Ville l'Evêque, 75008 Paris 57 ans.	Administrateur	<i>1^{ère} nomination :</i> Conseil d'administration du 23 juillet 2002 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Assemblée générale du 22 août 2005 <i>Echéance du mandat :</i> Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Président Directeur général de Suez Communication
Patrice d'Oultremont demeurant boulevard du Roi Albert 2, 27 (26U021), B-1030 Bruxelles 66 ans.	Administrateur	<i>1^{ère} nomination :</i> Conseil d'administration du 17 décembre 2003 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Assemblée générale du 22 août 2005 <i>Echéance du mandat :</i> Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Chief Regulatory Officer du Groupe Belgacom

14.1.2 Censeurs

Le Conseil d'administration comprend sept censeurs représentant les intérêts de certains actionnaires de la Société. Les censeurs sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, les suivants :

Nom, prénom et âge	Mandat au sein de la Société	Durée du mandat
Evrard de Montgolfier 39 ans.	Censeur (Artemis Net)	<i>1^{ère} nomination :</i> Conseil d'administration du 19 avril 2001 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Conseil d'administration du 22 août 2005, pour une durée indéterminée
Raymond Svider 44 ans.	Censeur (BC Partners)	<i>1^{ère} nomination :</i> Conseil d'administration du 19 avril 2001 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Conseil d'administration du 22 août 2005, pour une durée indéterminée
Hervé Couffin 54 ans.	Censeur (PAI Partners)	<i>1^{ère} nomination :</i> Conseil d'administration du 15 octobre 2003 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Conseil d'administration du 22 août 2005, pour une durée indéterminée
Hugues Lepic 41 ans.	Censeur (Goldman Sachs)	<i>1^{ère} nomination :</i> Conseil d'administration du 19 avril 2001 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Conseil d'administration du 22 août 2005, pour une durée indéterminée
Yves Moutran 35 ans.	Censeur (BLR)	<i>1^{ère} nomination :</i> Conseil d'administration du 16 avril 2003 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Conseil d'administration du 22 août 2005, pour une durée indéterminée

Nom, prénom et âge	Mandat au sein de la Société	Durée du mandat
Nicolas Ver Hulst 52 ans.	Censeur (BLR)	<i>1^{ère} nomination :</i> Conseil d'administration du 22 août 2005 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Conseil d'administration du 22 août 2005, pour une durée indéterminée
Eric Vincent 48 ans.	Censeur (Suez Communication)	<i>1^{ère} nomination :</i> Conseil d'administration du 22 août 2005 <i>Nomination au mandat actuel :</i> Conseil d'administration du 22 août 2005, pour une durée indéterminée

14.1.3 Biographies des membres du Conseil d'administration

Jacques Veyrat est Président Directeur général de Neuf Cegetel, qu'il dirige depuis avril 1998. Diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole des Ponts et Chaussées de Paris, M. Veyrat a rejoint le groupe Louis Dreyfus en 1995. Il y a exercé différentes fonctions de direction, notamment au sein de Louis Dreyfus Armateurs. Il a auparavant exercé des responsabilités à la direction du Trésor.

Robert Louis-Dreyfus est Président de Louis Dreyfus S.A.S., maison mère du Groupe Louis Dreyfus, depuis mars 2006, après en avoir été le Directeur général Opérations depuis 2004. M. Louis-Dreyfus est titulaire d'un master de management (MBA) de l'université d'Harvard. De 1982 à 1988, M. Louis-Dreyfus a été Directeur général Opérations puis Directeur général de IMS. De 1989 à 1993, M. Louis-Dreyfus a été Directeur général de Saatchi & Saatchi. Puis, jusqu'en février 2001, M. Louis-Dreyfus a été Directeur général de la société Adidas-Salomon. M. Louis-Dreyfus a rejoint le groupe Louis Dreyfus en mai 2000 en qualité de Président de sa filiale LDCom, devenue aujourd'hui Neuf Cegetel, fonction qu'il a remplie jusqu'en 2004.

Philippe Louis-Dreyfus est Directeur général de Louis Dreyfus S.A.S., maison mère du Groupe Louis Dreyfus, depuis 2003. M. Louis-Dreyfus est titulaire d'une maîtrise de sciences économiques de la faculté de droit de Paris. M. Louis-Dreyfus a effectué la plus grande partie de sa carrière dans le secteur bancaire, d'abord comme membre du Comité Exécutif de la Banque Louis Dreyfus puis de la Banque Pallas France, en charge de la Direction Entreprises. Il a été nommé ensuite Président Directeur général du Crédit Naval. M. Louis-Dreyfus a rejoint fin 1995 le Groupe Louis Dreyfus pour devenir le Président de sa branche maritime, Louis Dreyfus Armateurs. Dès 1998, M. Louis-Dreyfus a participé activement à la création de LDCom, devenue aujourd'hui Neuf Cegetel. Par ailleurs, M. Louis-Dreyfus est Président Elu de l'ECSA (Association des Armateurs Européens), Vice-président d'Armateurs de France et administrateur des Conseillers du Commerce Extérieur de la France.

Frank Esser est Président Directeur général de SFR depuis 2002, après en avoir été le Directeur général depuis septembre 2000. M. Esser est titulaire d'une maîtrise de Sciences Economiques, Finances et Informatique de l'université de Fribourg et de Cologne et d'un Doctorat d'Economie de l'université de Cologne. Depuis décembre 2002, M. Esser est également membre du Conseil d'administration de la GSM Association depuis février 2003 et a accepté en 2004 la présidence de son Comité des Affaires Réglementaires. Auparavant, M. Esser a été Directeur général adjoint de Mannesman en charge des activités internationales ainsi que du *Business Development*. Avec plus de quinze ans d'expérience dans les télécommunications, il a fortement contribué au développement de la téléphonie fixe et mobile et des services Internet en Europe.

Pierre Trotot est administrateur et Directeur général délégué, Finances, Administration, Affaires Juridiques et Achats de SFR depuis 2002. M. Trotot est diplômé de HEC. M. Trotot a débuté sa carrière en 1978 en tant que chargé de mission dans le cabinet d'audit Arthur Andersen. Il est ensuite devenu chargé de mission auprès du Président de la Compagnie de Navigation Mixte en 1982. En 1988, il est devenu chargé de mission au sein de la Compagnie Générale des Eaux, et ensuite Directeur à la Direction Financière. En 1997, M. Trotot a rejoint le groupe SFR Cegetel en qualité de Directeur général adjoint Finances, Administration, Affaires Juridiques et Achats.

Stéphane Roussel est Directeur général des Ressources Humaines de SFR depuis juillet 2004. M. Roussel est diplômé de l'Ecole des Psychologues Praticiens. M. Roussel a occupé différents postes au sein de la Direction Ressource Humaine chez Xerox où il a passé douze ans, de 1985 à 1997. En

1997, M. Roussel a rejoint le Groupe Carrefour comme Directeur des Ressources Humaines (de 1997 à 2000) puis devient Directeur du Développement Ressources Humaines à l'international (de 2000 à 2002) pour être ensuite le Directeur des Ressources Humaines France pour l'ensemble du groupe Carrefour (de 2002 à 2004).

Patrick Lefort est Président Directeur général de Suez Communication. M. Lefort est titulaire d'une maîtrise de gestion de l'Université Paris Dauphine. De 1974 à 1976, M. Lefort a été auditeur au sein du cabinet d'audit Price Waterhouse & CO, puis contrôleur de gestion de 1977 à 1983 à l'Union des Transports Aériens. De 1984 à 1988, M. Lefort a été directeur financier de la société Electricité et Eau de Calédonie (Groupe Suez). De 1988 à 1989, il a occupé le poste de responsable du développement international d'Ufiner. De 1989 à 1997, M. Lefort a été directeur financier, directeur général adjoint puis Directeur général de Noos. De 1998 à 2005, M. Lefort a été Directeur au pôle Communication de Suez.

Patrice d'Oultremont est *Chief Regulatory Officer* du Groupe Belgacom. M. d'Oultremont est titulaire d'un Doctorat en Physique Nucléaire de l'université de Louvain en Belgique. M. d'Oultremont a débuté sa carrière en 1967 dans la recherche. En 1987, il est devenu Directeur général de la société SPAG S.A., un consortium de dix multinationales dans les domaines électroniques et des télécommunications. En 1994, M. d'Oultremont est devenu conseiller du commissaire européen en charge des télécommunications. C'est en 1995 que M. d'Oultremont rejoint Belgacom, d'abord en tant que Directeur général de la division Réglementaire-Tarification-Interconnexion, puis, simultanément, en qualité de Directeur général Stratégie de Groupe et Développement et Directeur général des opérations de transport et internationales, puis en tant que Conseiller Exécutif du groupe jusqu'au premier semestre 2003.

14.2 DIRECTION GENERALE DE LA SOCIETE

Par décision en date du 22 août 2005, le Conseil d'administration de la Société a choisi de confier la direction générale de la Société au Président du Conseil d'administration et a nommé Monsieur Jacques Veyrat aux fonctions de Président Directeur général (voir paragraphe 14.1.3 du document de base).

Le Directeur général est assisté dans sa mission de deux directeurs généraux délégués : Monsieur Michel Paulin et Monsieur Philippe de Cuverville, qui disposent à l'égard des tiers des mêmes pouvoirs que le Directeur général.

Michel Paulin est Directeur général délégué de Neuf Cegetel depuis août 2005. M. Paulin est diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole Nationale Supérieure des Télécommunications de Paris. M. Paulin a rejoint le Groupe en 2001 après avoir été Vice-président d'Evidian et responsable de projet chez McKinsey. Il a aussi été Directeur général adjoint de Sogestel de 1989 à 1992 et Directeur Commercial à la Direction Régionale du Nord de France Télécom entre 1986 et 1989.

Philippe de Cuverville est Directeur général délégué et secrétaire général de Neuf Cegetel. Diplômé en gestion de l'Université de Rennes, il a rejoint Neuf Cegetel en 1998. De 1991 à 1997, il a occupé différents postes de direction dans la division industrielle et la division produits de la S.A. Louis Dreyfus & Cie, et celui de Secrétaire Général de Delpeyrat, une société du secteur de l'alimentation gastronomique.

A la connaissance de la Société :

- il n'existe aucun lien familial entre les mandataires sociaux (membres du Conseil d'administration, Directeur général et directeurs généraux délégués) de la Société, à l'exception de Messieurs Robert et Philippe Louis-Dreyfus ;
- aucun mandataire social n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;
- aucun mandataire social n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années ;
- aucun mandataire social n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes

professionnels désignés) au cours des cinq dernières années, à l'exception de Monsieur Robert Louis-Dreyfus, qui a été condamné le 9 juin 2006 par le tribunal correctionnel de Marseille pour abus de biens sociaux à trois ans de prison avec sursis, ainsi qu'à une amende de 375 000 euros à l'occasion d'un investissement personnel réalisé dans le club de football de l'Olympique de Marseille. Monsieur Robert Louis Dreyfus a interjeté appel de ce jugement ; et

- aucun mandataire social n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

14.3 COMITES

La Société comprend trois Comités spécialisés qui ont pour mission d'aider le Conseil d'administration à préparer ses délibérations : un Comité stratégique et un Comité de rémunération et de nomination créés en 2005 ainsi qu'un Comité d'audit créé en 2001. Pour une description du fonctionnement de ces Comités, voir le paragraphe 16.4 du présent document de base.

14.3.1 Comité stratégique

Un Comité stratégique a été mis en place lors de la séance du Conseil d'administration du 20 avril 2005. Il est composé actuellement de quatre membres nommés par le Conseil d'administration tous administrateurs ou censeurs.

Membre	Titre	Date de nomination
Robert Louis-Dreyfus	Président	20 avril 2005
Patrice d'Oultremont	Membre	20 avril 2005
Hughes Lepic	Membre	20 avril 2005
Frank Esser	Membre	19 octobre 2005

Le Comité stratégique s'est réuni à quatre reprises en 2005 avec un taux de présence de 100 % et à deux reprises en 2006 jusqu'à la date d'enregistrement du présent document de base avec un taux de présence de 100 %.

14.3.2 Comité de rémunération et de nomination

Un Comité de rémunération et de nomination a été mis en place lors de la séance du Conseil d'administration du 20 avril 2005. Il est composé actuellement de trois membres nommés par le Conseil d'administration dont deux administrateurs et un censeur.

Membre	Titre	Date de nomination
Patrick Lefort	Président	20 avril 2005
Evrard de Montgolfier	Membre	20 avril 2005
Stéphane Roussel	Membre	19 octobre 2005

Le Comité de rémunération et de nomination s'est réuni à quatre reprises en 2005 avec un taux de présence de 100 % et à deux reprises en 2006 jusqu'à la date d'enregistrement du présent document de base avec un taux de présence de 100 %.

14.3.3 Comité d'audit

Un Comité d'audit a été mis en place lors de la séance du Conseil d'administration du 23 octobre 2001. Il est composé actuellement de quatre membres nommés par le Conseil d'administration dont trois choisis parmi les administrateurs ou censeurs.

Membre	Titre	Date de nomination
Hervé Couffin	Président	20 avril 2005
Bernard Laferrière	Membre	20 avril 2005
Yves Moutran	Membre	20 avril 2005
Pierre Trotot	Membre	19 octobre 2005

Le Comité d'audit s'est réuni à quatre reprises en 2005 avec un taux de présence de 100 % et à trois reprises en 2006 jusqu'à la date d'enregistrement du présent document de base avec un taux de présence de 100 %.

14.4 CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE LA DIRECTION GENERALE

A la connaissance de la Société, et à l'exception de ce qui figure dans le facteur de risque intitulé « Les actionnaires principaux du Groupe exercent une influence significative sur les opérations et la stratégie du Groupe » et figurant au paragraphe 4.1.3 du présent document de base, il n'existe aucun conflit d'intérêts potentiel entre les devoirs, à l'égard de la Société, des membres du Conseil d'administration et des autres membres de la direction générale et leurs intérêts privés et d'autres devoirs.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de pacte ou accord quelconque conclu avec des actionnaires (à l'exception du pacte d'actionnaires mentionné au paragraphe 18.4 du présent document de base), clients, fournisseurs ou autres aux termes duquel l'un des membres du Conseil d'administration ou l'un des autres membres de la direction générale a été sélectionné en cette qualité.

A la connaissance de la Société, il n'existe aucune restriction acceptée par les membres du Conseil d'administration et les autres membres de la direction concernant la cession de leur participation dans le capital social de la Société.

15. REMUNERATION ET AVANTAGES

Le tableau ci-après fait apparaître les rémunérations et avantages de toute nature versés à chacun des mandataires sociaux de la Société au cours du dernier exercice clos par la Société et les sociétés qu'elle contrôle.

2004				
(en euros)	Rémunération brute	Dont rémunération variable	Dont avantage en nature	Plus intéressement/abondement
Jacques Veyrat	560 671	370 000	2 775	5 338
Michel Paulin	388 439	192 500	1 800	7 246
Philippe de Cuverville	318 605	155 000	1 800	5 044
2005				
(en euros)	Rémunération brute	Dont rémunération variable	Dont avantage en nature	Plus intéressement/abondement
Jacques Veyrat	507 718	300 000	2 775	7 553
Michel Paulin	540 081	340 000	1 800	9 724
Philippe de Cuverville	372 748	205 000	1 800	6 770

La rémunération variable est constituée de bonus qui sont déterminés par le Conseil d'administration de la Société, sur proposition du Comité de rémunération et de nomination, de manière discrétionnaire. Pour l'intéressement, voir paragraphe 17.2.4 ci-dessous.

La Société a versé au titre de l'exercice 2005 des jetons de présence à certains administrateurs au titre de leurs fonctions au sein des Comités spécialisés :

Frank Esser	1 800 euros
Pierre Trotot	1 800 euros
Stéphane Roussel	1 200 euros
Patrick Lefort	5 589 euros
Colin Taylor	6 288 euros

La Société n'a pris aucun engagement de pensions de retraite et assimilé au bénéfice de ses dirigeants. De même, aucun dirigeant ne bénéficie d'une clause d'indemnisation susceptible d'être mise en œuvre en cas de cessation de son mandat social.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 DESCRIPTION DU ROLE ET DU FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Pouvoirs du Conseil d'administration

Conformément à l'article L. 225-35 du Code de commerce, le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Réunions du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration se réunit au minimum une fois par trimestre et plus si l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation du Président. Le Conseil arrête chaque année pour l'année à venir, sur proposition du Président, un calendrier de ses réunions.

Le Président arrête l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil et le communique en temps utile et par tous moyens appropriés à ses membres.

Au cours de l'exercice 2005, le Conseil s'est réuni à six reprises. Au cours de ces différentes séances, en moyenne 83 % des administrateurs étaient présents ou représentés. Au cours de l'exercice 2006 et jusqu'à la date du présent document de base, le Conseil s'est réuni à cinq reprises, et en moyenne, 76 % des administrateurs étaient présents ou représentés.

Le Directeur général, les directeurs généraux délégués et le directeur financier assistent à chaque séance. Les directeurs généraux de divisions peuvent assister à certaines parties de séance dans le cadre notamment des points effectués sur l'activité de la Société.

Information des administrateurs

Chaque administrateur dispose, en séance, outre l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil, de documents l'aidant à prendre position de manière éclairée sur les points qui y sont inscrits.

L'essentiel des documents est communiqué aux administrateurs deux jours au moins avant la tenue du Conseil sauf urgence ou nécessité d'assurer une parfaite confidentialité.

Lors de chaque réunion du Conseil, le Président porte à la connaissance de ses membres les principaux faits et événements significatifs portant sur la vie du Groupe et intervenus depuis la date du précédent Conseil. Chaque séance s'articule principalement autour des points suivants : approbation du procès-verbal de la réunion précédente, revue de l'activité, sujets stratégiques, sujets nécessitant un formalisme juridique.

Contrôle interne

La Société était en 2005 une société ne faisant pas appel public à l'épargne et n'était en conséquence pas dans l'obligation d'établir le rapport prévu par l'article L. 225-37 du Code de commerce sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place.

Toutefois, la Société a décidé d'établir un tel rapport pour l'exercice 2005. Ce rapport figure en annexe B au présent document de base. Le rapport des Commissaires aux comptes de la Société sur ce rapport figure en annexe C.

Conformément aux recommandations de l'AFEP et du MEDEF, depuis fin 2003, Neuf Cegetel a mis en place une organisation en matière de contrôle interne, dont le secrétariat général définit les priorités et pilote la démarche.

Les objectifs principaux du système de contrôle interne sont les suivants :

- prévenir et maîtriser les risques directement liés à l'activité ou pouvant l'affecter ;

- maîtriser les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier pour fiabiliser l'information ; et
- s'assurer du respect des lois et règlements ainsi que des valeurs, normes et procédures en vigueur au sein de l'entreprise.

Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue de l'élimination totale de ces risques.

L'environnement de contrôle est la base pour tous les autres éléments du contrôle interne. Il fournit la coordination et la structure des entités. Les facteurs d'environnement de contrôle incluent l'intégrité, les valeurs « APAR » (Audacieux, Pragmatique, Accessible, Responsable) et la compétence des personnes de l'entité, la structure de management (le Conseil d'administration, la direction générale, les Comités spécialisés,...), la description des responsabilités et de l'organisation.

16.2 DIRECTION DE LA SOCIETE

Le Directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux Assemblées générales d'actionnaires et au Conseil d'administration. Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

16.3 CONTRATS ENTRE LES ADMINISTRATEURS ET LA SOCIETE

Il n'existe aucun contrat de service conclu entre la Société et l'un de ses administrateurs à la date d'enregistrement du présent document de base.

16.4 COMITES

16.4.1 Comité stratégique

Dans sa séance du 20 avril 2005, le Conseil d'administration de la Société a décidé la création d'un Comité stratégique et arrêté les dispositions suivantes qui constituent sa charte de fonctionnement.

Ce Comité exerce ses activités sous la responsabilité du Conseil d'administration.

Composition

Le Comité stratégique est composé de quatre membres qualifiés dont trois choisis parmi les administrateurs ou censeurs.

Le Président du Comité stratégique est désigné par le Conseil d'administration.

La durée de la mission des membres du Comité stratégique est d'une année renouvelable.

Modalités de fonctionnement

Présence aux réunions

Outre ses membres, le Comité stratégique est composé du Président, du Directeur général, et des directeurs généraux délégués. Il peut également inviter toutes personnes susceptibles de l'assister dans ses avis.

Confidentialité

Les informations communiquées au Comité ou auxquelles il a accès à l'occasion de sa mission ayant un caractère confidentiel, les membres du Comité sont tenus, envers tout tiers au Conseil d'administration ou au Comité, à une stricte confidentialité soumise au même régime que celle applicable aux administrateurs et censeurs de la Société. Cette disposition est également applicable aux personnes extérieures qui seraient invitées à une réunion du Comité.

Fréquence des réunions

Le Comité se réunit chaque fois qu'il le juge nécessaire et au moins trois fois par an sur convocation de son Président ou du Président du Conseil d'administration.

Attributions

Le Comité a pour principales attributions d'assister le Conseil d'administration dans :

- l'appréciation de l'environnement de la Société ; et
- l'analyse des opportunités de développement moyen et long terme de la Société.

Rémunérations

La rémunération des membres du Comité et de son Président est fixée par le Conseil d'administration.

Compte-rendu des travaux

Le Président du Comité présente en séance du Conseil d'administration les recommandations formulées par le Comité stratégique.

16.4.2 Comité de rémunération et de nomination

Dans sa séance du 20 avril 2005, le Conseil d'administration de la Société a décidé la création d'un Comité de rémunération et de nomination et arrêté les dispositions suivantes qui constituent sa charte de fonctionnement.

Ce Comité exerce ses activités sous la responsabilité du Conseil d'administration.

Composition

Le Comité de rémunération et de nomination est composé de trois membres au moins, qualifiés, non exécutifs, tenus à une obligation d'indépendance vis-à-vis du management et non impliqués dans des opérations ou autres relations susceptibles d'entraîner de leur part un jugement partisan.

Les membres sont désignés par le Conseil d'administration dont deux choisis parmi les administrateurs ou censeurs.

Le Président du Comité de rémunération et de nomination est désigné par le Conseil d'administration.

La durée de la mission des membres du Comité de rémunération et de nomination est d'une année renouvelable.

Modalités de fonctionnement

Présence aux réunions

Outre ses membres, le Comité de rémunération est composé du Président, du Directeur général, et du directeur général délégué en charge des questions de rémunérations et du Directeur des Ressources Humaines. Il peut également inviter toutes personnes susceptibles de l'assister dans ses avis.

Confidentialité

Les informations communiquées au Comité ou auxquelles il a accès à l'occasion de sa mission ayant un caractère confidentiel, les membres du Comité sont tenus, envers tout tiers au Conseil d'administration ou au Comité, à une stricte confidentialité soumise au même régime que celle applicable aux administrateurs et censeurs de la Société. Cette disposition est également applicable aux personnes extérieures qui seraient invitées à une réunion du Comité.

Fréquence des réunions

Le Comité se réunit chaque fois qu'il le juge nécessaire et au moins deux fois par an sur convocation de son Président ou du Président du Conseil d'administration.

Attributions

Le Comité a pour principales attributions d'assister le Conseil d'administration dans la définition et la fixation de la rémunération fixe et variable des dirigeants mandataires sociaux, et d'assister la direction générale pour la définition et la fixation de la rémunération fixe et variable des membres du comité exécutif. Il peut également être consulté par la direction générale dans le cadre des nominations des membres du comité exécutif.

Ce Comité est également sollicité sur la détermination des règles d'attribution des options de souscription ou d'achat d'actions et des actions gratuites.

Il peut également être consulté par la direction générale dans sa politique de rémunération.

Rémunérations

La rémunération des membres du Comité et de son Président est fixée par le Conseil d'administration.

Compte rendu des travaux

Le Président du Comité présente en séance du Conseil d'administration les recommandations formulées par le Comité de rémunération et de nomination.

16.4.3 Comité d'audit

Dans sa séance du 23 octobre 2001, le Conseil d'administration de la société Louis Dreyfus Communications a décidé la création d'un Comité d'audit et arrêté les dispositions suivantes qui constituent sa charte de fonctionnement.

Ce Comité exerce ses activités sous la responsabilité du Conseil d'administration.

Composition

Le Comité d'audit est composé de trois membres qualifiés dont deux choisis parmi les administrateurs ou censeurs.

La durée de la mission des membres du Comité d'audit est d'une année renouvelable.

Modalités de fonctionnement

Présence aux réunions

Le Comité peut inviter à ses séances toute personne employée au sein du Groupe.

Le Comité peut entendre les commissaires aux comptes de la société dans le cadre de l'établissement des comptes semestriels et annuels. Le Comité peut en outre à tout moment obtenir des commissaires aux comptes toute précision utile à l'exercice de sa mission.

Les commissaires aux comptes peuvent par ailleurs demander un entretien auprès du Comité. Le Comité doit se réunir au moins une fois par an en présence des seuls commissaires aux comptes.

Confidentialité

Les informations communiquées au Comité ou auxquelles il a accès à l'occasion de sa mission ayant un caractère confidentiel, les membres du Comité sont tenus, envers tout tiers au Conseil d'administration ou au Comité, à une stricte confidentialité soumise au même régime que celle applicable aux administrateurs et censeurs de la Société. Cette disposition est également applicable aux personnes extérieures qui seraient invitées à une réunion du Comité.

Fréquence des réunions

Le Comité se réunit chaque fois qu'il le juge nécessaire et au moins deux fois par an sur convocation de son Président ou du Président du Conseil d'administration.

Les commissaires aux comptes peuvent demander au Président du Conseil d'administration la convocation du Comité s'ils le jugent nécessaire.

Attributions

Le Comité a pour principale attribution d'examiner les comptes consolidés semestriels et annuels afin d'éclairer le Conseil d'administration sur leur contenu et de veiller à la fiabilité et la qualité des informations.

Sans entrer dans le détail des comptes, le Comité a pour responsabilité, dans ce cadre, d'apprécier la fiabilité du système d'information qui concourt à leur établissement ainsi que la validité des positions prises pour traiter les opérations significatives.

Il examine les opérations financières importantes à l'occasion desquelles aurait pu se produire un conflit d'intérêt.

Il donne un avis sur la nomination et le renouvellement des commissaires aux comptes ainsi que sur la qualité de leurs travaux.

Le Comité est également chargé d'examiner la politique financière, comptable et fiscale générale du Groupe et sa mise en œuvre.

Il doit notamment :

- Examiner les comptes consolidés semestriels et annuels avant qu'ils soient soumis au Conseil d'administration et en particulier :
 - étudier la pertinence et la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes ;
 - revoir les principales estimations effectuées par la direction ; et
 - prendre connaissance des commentaires des commissaires aux comptes ainsi que le cas échéant des ajustements significatifs résultant des travaux d'audit.
- Procéder à un examen régulier, avec la direction générale de l'entreprise, des principaux risques financiers et le cas échéant, donner un avis sur les opérations financières significatives du Groupe ; et
- Examiner le programme des travaux, les conclusions et les recommandations des commissaires aux comptes.

Le Comité peut également prendre en charge toutes les questions que le Conseil d'administration veut bien lui soumettre.

Compte-rendu des travaux

Le Président du Comité présente en séance du Conseil d'administration les recommandations formulées par le Comité d'audit.

16.5 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

La Société a l'intention de suivre les recommandations du rapport consolidé AFEP / MEDEF d'octobre 2003. Le présent document de base contient une description de la composition actuelle du Conseil d'administration (paragraphe 14.1.1), de son fonctionnement (paragraphe 16.1), des comités du Conseil (paragraphe 14.3), et du contrôle interne (paragraphe 16.1). Il est envisagé la nomination de trois administrateurs indépendants au Conseil d'administration de la Société.

17. SALARIES

17.1 EFFECTIFS

Au 30 juin 2006, le Groupe comptait 3 255 salariés, se répartissant comme suit :

Division Grand Public	177
Division Entreprises ⁽¹⁾	1 398
Division Opérateurs	112
Division Réseau et Marketing	399
Division Service Clients	673
Autres ⁽²⁾	496
Total	3 255

(1) Dont 613 personnes chez Jet Multimédia.

(2) Dont 191 pour la Direction des Services Informatiques, 98 pour la Direction Financière et 108 pour le Secrétariat Général et Ressources Humaines.

Le nombre moyen d'employés du Groupe a évolué de la manière suivante au cours des deux derniers exercices :

	Nombre moyen d'employés pour les exercices	
	2004 ⁽¹⁾	2005 ⁽²⁾
Division Grand Public	108	233
Division Entreprises	867	1 640
Division Opérateurs	111	142
Division Réseau et Marketing	559	852
Division Service Clients	222	516
Autres	347	691
Total	2 214	4 074

(1) Effectif de Neuf Telecom uniquement.

(2) L'effectif moyen de Cegetel est inclus en année pleine.

Dans le cadre du rapprochement entre Neuf Telecom et Cegetel un Plan de Sauvegarde de l'Emploi (« PSE ») a été mis en œuvre sur la base d'un accord de garanties sociales conclu le 24 juin 2005 entre les sociétés Neuf Telecom et Cegetel et leurs organisations syndicales représentatives. Une procédure d'information-consultation a été initiée en septembre 2005 auprès du comité d'entreprise de Neuf Telecom et du comité d'entreprise de Cegetel. Le 28 septembre 2005, la direction de Neuf Cegetel a notifié le PSE à la Direction Départementale du Travail, de l'Emploi et de la Formation Professionnelle des Hauts-de-Seine. Les avis des comités d'entreprise de Cegetel et de Neuf Telecom sur la procédure de consultation menée au titre du livre III et du livre IV ont été rendus le 8 décembre 2005.

Ce Plan de Sauvegarde de l'Emploi prévoit une suppression nette de 531 postes, incluant la création de 303 nouveaux postes et la suppression de 834 postes. Au 30 juin 2006, le départ externe de ces 834 salariés a été validé dans le cadre du PSE, 261 ayant choisi de bénéficier d'un congé de reclassement. Tous les salariés concernés ont quitté l'entreprise sur une base volontaire. Le PSE sera clos au plus tard le 8 décembre 2006.

17.2 PARTICIPATIONS ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS DÉTENUES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LES AUTRES MANDATAIRES SOCIAUX DANS LA SOCIÉTÉ

17.2.1 Actions, autres valeurs mobilières donnant accès au capital social et options de souscription ou d'achat d'actions détenues par les membres du Conseil d'administration et les autres mandataires sociaux dans la Société

A la date d'enregistrement du présent document de base, les participations détenues par les membres du Conseil d'administration et par les autres mandataires sociaux sont les suivantes :

Nom	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
Jacques Veyrat ⁽¹⁾	1	-
Robert Louis-Dreyfus ⁽²⁾	1 378 171	0,73%
Philippe Louis-Dreyfus	115 000	0,06%
Frank Esser ⁽¹⁾	1	-
Pierre Trotot ⁽¹⁾	1	-
Stéphane Roussel ⁽¹⁾	1	-
Patrick Lefort ⁽¹⁾	1	-
Patrice d'Oultremont ⁽¹⁾	1	-
Michel Paulin	-	-
Philippe de Cuverville ⁽¹⁾	1	-

⁽¹⁾ Actions détenues dans le cadre de prêts d'actions.

⁽²⁾ Dont une action détenue dans le cadre d'un prêt d'action

Monsieur Robert Louis-Dreyfus détient également 660 000 options de souscription d'actions attribuées par le Conseil d'administration du 14 juin 2000 (voir tableau au point 17.2.2 ci-après), chaque option donnant droit à la souscription d'une action Neuf Cegetel.

Monsieur Jacques Veyrat a été bénéficiaire d'une attribution gratuite de 120 000 actions de la Société par le Conseil d'administration du 24 juin 2005.

Monsieur Michel Paulin a été bénéficiaire d'une attribution gratuite de 150 000 actions de la Société par le Conseil d'administration du 24 juin 2005. Monsieur Michel Paulin détient également 200 000 options de souscription d'actions attribuées par le Conseil d'administration du 13 décembre 2000 (voir tableau au point 17.2.2 ci-après), chaque option donnant droit à la souscription d'une action Neuf Cegetel.

Monsieur Philippe de Cuverville a été bénéficiaire d'une attribution gratuite de 80 000 actions de la Société par le Conseil d'administration du 24 juin 2005.

L'acquisition de ces actions gratuites est définitive au terme d'une période d'acquisition de deux années et est soumise à une condition de présence de l'attributaire au sein de la Société au terme de la période d'acquisition (voir au point 17.2.3 ci-après).

17.2.2 Options de souscription ou d'achat d'actions de la Société

Le tableau ci-dessous présente les informations relatives aux options de souscription ou d'achat d'actions de la Société en vigueur à la date d'enregistrement du présent document de base :

Historique des attributions d'options de souscription d'actions par la Société

Date de l'Assemblée générale	20/01/2000		24/05/2000										
Date du Conseil d'administration	10/02/2000	10/03/2000	14/06/2000	17/10/2000	13/12/2000	19/04/2001	18/07/2001	23/10/2001	18/12/2001	18/04/2002	23/07/2002	10/10/2002	16/04/2003
Nombre total d'options attribuées (une option donnant droit à une action) dont	870 000	382 000	2 213 500	1 149 500	483 000	816 500	305 500	250 000	30 000	260 000	112 500	327 500	240 000
- aux mandataires sociaux	-	150 000	1 320 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- aux dix premiers attributaires salariés	460 500	220 000	555 000	309 000	265 000	305 000	100 000	160 000	30 000	160 000	97 500	327 500	240 000
Point de départ d'exercice des options	11/02/2003	11/03/2003	15/06/2003	18/10/2003	14/12/2003	20/04/2004	19/07/2004	24/10/2004	19/12/2004	19/05/2005	24/07/2005	11/10/2005	17/04/2006
Date d'expiration des options	10/02/2007	10/03/2007	14/06/2007	17/10/2007	13/12/2007	19/04/2008	18/07/2008	23/10/2008	18/12/2008	18/04/2009	23/07/2009	10/10/2009	16/04/2010
Prix de souscription des actions (en euros)	2,03	2,03	16,60	18, 14	18, 14	18, 14	18, 14	18, 14	18, 14	18, 14	18, 14	18, 14	18, 14
Nombre d'options levées au 31 août 2006	693 602	160 000	1	Aucune option levée	Aucune option levée	Aucune option levée	Aucune option levée	Aucune option levée	Aucune option levée	Aucune option levée	Aucune option levée	Aucune option levée	Aucune option levée
Nombre d'options caduques (1)	115 653	28 166	186 654	473 477	104 990	309 987	108 663	128 328	1 666	90 830	14 164	133 333	-
Options de souscription d'actions restantes au 31 août 2006	60 745	193 834	2 026 845	676 023	378 010	506 513	196 837	121 672	28 334	169 170	98 336	194 167	240 000

(1) Pour chaque bénéficiaire d'options de souscription d'actions, l'attribution est soumise aux conditions suivantes : l'attribution est définitive à hauteur de 33% du nombre total d'options attribué si le bénéficiaire est présent dans le Groupe 12 mois après la date d'attribution ; l'attribution est définitive à hauteur de 66% du nombre total d'options attribué si le bénéficiaire est présent dans le Groupe 24 mois après la date d'attribution ; l'attribution est définitive à hauteur de 100% du nombre total d'options attribué si le bénéficiaire est présent dans le Groupe 36 mois après la date d'attribution.

A la date du présent document de base, le nombre total d'actions susceptibles d'être émises (i) à la suite de l'exercice des options de souscription d'actions en circulation décrites dans le tableau ci-dessus, soit 4.890.486 actions de 0,16 euro de valeur nominale et (ii) compte tenu des attributions gratuites d'actions décrites au paragraphe 17.2.3 du présent document de base, soit 4.329.700 actions de 0,16 euros de valeur nominale, représente environ 4,84 % du capital social de Neuf Cegetel sur la base du capital existant à cette date, soit un capital social de 30.440.019,36 euros divisé en 190 250 121 actions de 0,16 euro de valeur nominal (voir paragraphe 18.1 du présent Document de Base).

Les bénéficiaires d'options de souscription d'actions ont conclu avec la société S.A. Louis Dreyfus & Cie (i) des promesses de vente portant sur les actions issues de la levée des options de souscription d'actions Neuf Cegetel (le promettant étant l'attributaire d'options de souscription d'actions, le bénéficiaire de la promesse de vente étant la société S.A. Louis Dreyfus & Cie, devenue Louis Dreyfus S.A.S.) et (ii) des promesses d'achat portant sur les actions issues de la levées des options de souscription d'actions Neuf Cegetel (le promettant étant la société S.A. Louis Dreyfus & Cie le bénéficiaire de la promesse d'achat étant l'attributaire d'options de souscription d'actions). De telles promesses de vente et d'achat ont été conclues pour l'ensemble des actions Neuf Cegetel issues des options de souscription d'actions figurant dans le tableau ci-dessus à l'exception des actions issues des options attribuées par le Conseil d'administration en date du 23/07/2002 pour lesquelles les promesses de vente et d'achat ne portent que sur 22 501 actions, des options attribuées par le Conseil d'administration en date du 10/10/2002 pour lesquelles les promesses de vente et d'achat ne portent que sur 7 500 actions et des options attribuées par le Conseil d'administration en date du 16/04/2003 pour lesquelles aucune promesse de vente et d'achat n'a été conclue. Les promesses de vente et d'achat d'actions ne peuvent être exercées qu'à l'issue de la période d'indisponibilité fiscale de cinq ans ou quatre ans selon la date d'attribution des options. Ces promesses de vente et d'achat seront caduques en cas d'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé.

Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées et options de souscription d'actions Neuf Cegetel levées au cours de l'exercice 2005 :

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions Neuf Cegetel n'a été attribuée au cours de l'exercice 2005.

Le tableau ci-dessous présente le nombre d'options de souscription d'actions Neuf Cegetel levées au cours de l'exercice 2005 par les mandataires sociaux de la Société et par les dix salariés de la Société dont le nombre d'options ainsi levées est le plus élevé.

Bénéficiaires	Nombre d'actions souscrites	Prix	Sociétés concernées	Fonctions exercées
Options levées durant l'exercice par chaque mandataire social	Néant	Néant	Néant	Néant
Options de souscription levées, durant l'exercice, par les dix salariés de la Société, dont le nombre d'options ainsi levées est le plus élevé	294 000	2,03 €	Neuf S.A.	Salariés

17.2.3 Attribution d'actions gratuites sur le fondement des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce.

Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des attributions gratuites d'actions de la Société :

Date de l'assemblée générale	9 mai 2005					
Date du Conseil d'administration	24 juin 2005	19 octobre 2005	21 décembre 2005	15 mars 2006	7 juin 2006	19 juillet 2006
Nombre total d'actions attribuées gratuitement	2 370 000	895 000	530 000	738 200	900	20 000
Nombre d'actions dont l'attribution gratuite est devenue caduque (1) . .	140 000	50 000	30 000	4 400	-	-
Date définitive d'acquisition	25 juin 2007	22 octobre 2007	24 décembre 2007	17 mars 2008	9 juin 2008	21 juillet 2008
Date de fin de la période d'incessibilité	26 juin 2009	23 octobre 2009	25 décembre 2009	18 mars 2010	10 juin 2010	22 juillet 2010

(1) L'acquisition définitive des actions attribuées gratuitement est conditionnée par la présence du bénéficiaire au sein du Groupe à l'issue de la période d'acquisition de deux ans. Certaines attributions gratuites d'actions sont ainsi devenues caduques à la suite du départ du Groupe du bénéficiaire.

Le tableau ci-dessous présente le nombre d'actions de la Société attribuées gratuitement au cours de l'exercice 2005 aux mandataires sociaux de la Société et aux dix salariés de la Société dont le nombre d'actions ainsi attribuées gratuitement est le plus élevé.

Bénéficiaires	Nombre d'actions attribuées gratuitement	Valeur d'exercice	Date d'acquisition pleine sous réserve de respect des conditions	Sociétés concernées
<i>Mandataires sociaux :</i>				
Jacques Veyrat	120 000	0 €	25 juin 2007	Neuf Telecom S.A.
Michel Paulin	150 000	0 €	25 juin 2007	Neuf Telecom S.A.
Philippe de Cuverville	80 000	0 €	25 juin 2007	Neuf Telecom S.A.
<i>Salariés :</i>				
Droits d'attribution consentis durant l'exercice aux dix salariés de la Société, dont le nombre de droits d'attribution ainsi consentis est le plus élevé	440 000	0 €	25 juin 2007	Neuf Telecom S.A.
	461 136	0 €	7 octobre 2007	Jet Multimédia S.A.

17.2.4 Accords de participation et d'intéressement

Accord d'intéressement

Un accord d'intéressement régi par les dispositions des articles L. 441-1 et suivants du Code du travail a été mis en place par accord collectif conclu le 28 juin 2006. Il s'applique à la société Neuf Telecom SA, la société LD Collectivités SA et la société Cegetel SAS dénommées individuellement ou conjointement « groupe neuf cegetel ». Cet accord s'applique pour une durée de 3 exercices sociaux à compter du 1^{er} janvier 2006. L'intéressement est un dispositif facultatif qui doit présenter un caractère aléatoire et permet d'intéresser financièrement les salariés des entreprises signataires de l'accord aux performances de ces entreprises.

Cet accord prévoit que l'intéressement global versé aux salariés bénéficiaires (les salariés ayant au moins trois mois d'ancienneté dans l'une ou plusieurs des sociétés signataires de l'accord) est calculé en fonction de la capacité opérationnelle du groupe neuf cegetel à générer suffisamment de ressources pour couvrir les investissements variables de croissance, les modalités de calcul de cette

variable étant précisément déterminées par l'accord. L'intéressement global peut atteindre au maximum la différence entre 12% du montant total des salaires bruts versés lors de l'année considérée par l'ensemble des sociétés signataires et la somme des réserves spéciales de participation de sociétés signataires dans le cadre de l'accord de participation dérogatoire de groupe. Cet intéressement est réparti entre les bénéficiaires au prorata de leur durée de présence et proportionnellement au total des éléments de salaire de nature contractuelle soumis à cotisations de sécurité sociale (les primes exceptionnelles, bonus et autres rémunérations non contractuelles n'entrent pas dans la rémunération individuelle servant à la répartition).

Le montant des droits susceptibles d'être attribués à un même salarié pour un même exercice ne peut excéder une somme égale à la moitié du plafond annuel de la Sécurité sociale. Les salariés bénéficiaires ont la possibilité d'affecter tout ou partie de leur prime d'intéressement au plan d'épargne, les sommes affectées étant alors indisponibles pendant cinq ans et bénéficient du régime fiscal de faveur des plans d'épargne.

Accord de participation

Un accord de participation de groupe régi par les articles L. 442-1 et suivants du Code du travail a été mis en place par accord collectif conclu le 28 juin 2006. Il s'applique aux sociétés suivantes : la société Neuf Telecom SA, la société LD Collectivités SA et la société Cegetel SAS dénommées individuellement ou conjointement le « groupe neuf cegetel ». Cet accord s'applique pour une durée de 3 exercices sociaux à compter du 1^{er} janvier 2006.

Le montant de la réserve spéciale de participation est égal à la somme des réserves spéciales de participation positives calculées pour chacune des sociétés signataires par application de la formule de droit commun prévu par le législateur.

La participation est répartie entre les bénéficiaires (les salariés ayant atteint au moins trois mois d'ancienneté dans l'une ou plusieurs sociétés signataires de l'accord) au prorata de leur durée de présence et proportionnellement au total des éléments de salaire de nature contractuelle soumis à cotisations de sécurité sociale (salaire de base incluant l'éventuel 13,5^{ème} mois ou 13^{ème} mois, prime d'ancienneté, valorisation des avantages en nature, commissions pour les commerciaux). Les salaires servant de base à la répartition sont pris en compte pour chaque bénéficiaire dans la limite d'une somme égale à quatre fois le plafond annuel de la Sécurité sociale.

Le montant des droits susceptibles d'être attribuées à un même bénéficiaire pour un même exercice ne peut excéder une somme égale aux trois-quarts du plafond annuel de la Sécurité sociale.

Plan d'épargne d'entreprise

Un plan d'épargne d'entreprise régi par les articles L. 443-1 et suivants du Code du travail a été mis en place par accord collectif conclu le 24 mai 2004 au sein de Neuf Cegetel.

Un plan d'épargne d'entreprise est un système d'épargne collectif offrant aux salariés des entreprises adhérentes la faculté de se constituer, avec l'aide de leur employeur, un portefeuille de valeurs mobilières. Les sommes investies dans un plan d'épargne sont indisponibles pendant cinq ans, sauf cas de déblocage anticipé prévus par la réglementation.

Le plan d'épargne d'entreprise, auquel peuvent adhérer tous les salariés des entreprises parties à l'accord ayant au moins trois mois d'ancienneté, peut notamment être alimenté par les versements volontaires des adhérents, l'intéressement et la participation. Les sommes versées au plan d'épargne peuvent être investies, au choix de chaque salarié adhérent dans l'un des fonds communs de placement d'entreprise diversifiés proposés dans le cadre du plan.

L'accord de garantie sociale du 24 juin 2005 mentionné ci-dessus a également prévu qu'un avenant au PEE Neuf Telecom serait conclu afin de permettre aux salariés de Cegetel d'accéder au PEE.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ

Le tableau ci-dessous présente la liste des principaux actionnaires de la Société :

Actionnaires	31/12/2004		31/12/2005		31/08/2006	
	Nombre d'actions	Pourcentage	Nombre d'actions	Pourcentage	Nombre d'actions	Pourcentage
Groupe Louis Dreyfus	52.274.878	38,51%	53.105.538	28,02%	66.836.648 ⁽¹⁾	35,13%
SFR	-	-	53.284.795	28,11%	77.362.911	40,66% ¹
Salariés	4.167.798	3,07%	4.156.152	2,19%	1.325.878	0,70%
Robert Louis-Dreyfus	1	-	1.378.171	0,73%	1.378.171	0,72%
Nori SA	1.378.170	1,02%	-	-	-	-
BLR BV (groupe Wendel)	9.940.177	7,32%	9.940.179	5,24%	9.940.179 ⁽⁴⁾	5,22%
Suez Communication	22.601.002	16,65%	22.601.003	11,92%	22.601.003	11,88%
Telecom Italia International NV	9.481.807	6,99%	9.481.807	5,00%	-	-
Citius SA (Belgacom)	11.025.357	8,12%	11.025.357	5,82%	-	-
DLJ CSFB ⁽²⁾	11.315.566	8,34%	11.315.566	5,97%	-	-
DLJ Phoenix ⁽²⁾	2.463.601	1,82%	2.463.601	1,30%	-	-
Artémis Net	2.963.837	2,18%	2.963.837	1,56%	2.963.837	1,56%
PAI ⁽²⁾	2.756.340	2,03%	2.756.340	1,45%	2.756.340	1,45%
Goldman Sachs ⁽²⁾	2.756.340	2,03%	2.756.340	1,45%	2.756.340	1,45%
BC Partners ⁽²⁾	2.097.503	1,55%	2.097.503	1,11%	2.097.503	1,10%
Autres	504.727	0,37%	201.313	0,11%	231.311	0,12%
TOTAL	135.727.105	100%	189.527.502	100%	190.250.121⁽³⁾	100%

(1) Dont 66 836 647 actions par Louis Dreyfus Technologies SAS et 1 action par Louis Dreyfus S.A.S.

(2) Au travers de différents fonds.

(3) Le nombre total d'actions émises par Neuf Cegetel est différent du total mentionné au paragraphe 21.1.1 du présent document de base dans la mesure où des levées d'options, prises en compte dans ce tableau, ont été réalisées depuis la dernière modification des statuts.

(4) Dont 2 actions par Boucle Locale Radio BV et 9 940 177 actions par Boucle Locale Radio Luxembourg SARL.

Le 9 mai 2006, Crédit Suisse First Boston (au travers différents fonds d'investissements) a cédé la totalité de sa participation dans la Société (soit 13.779.167 actions représentant 7,26% du capital) à parts égales à Louis Dreyfus Technologies S.A.S. et à SFR.

Le 11 mai 2006, Telecom Italia a cédé la totalité de sa participation (soit 4,99% du capital) à Louis Dreyfus Technologies S.A.S. (à hauteur de 3.318.633 actions) et à SFR (à hauteur de 6.163.175 actions).

Ces deux transactions ont été effectuées à un prix de 17 euros par action. Il est prévu par ailleurs le versement d'un complément de prix (i) en cas d'introduction en bourse ou de cession de contrôle de la Société avant le 31 décembre 2007, si le prix d'introduction en bourse ou le prix de cession, selon le cas, est supérieur au prix payé à Telecom Italia et Crédit Suisse First Boston (au travers différents fonds), ou (ii) si aucun de ces deux événements ne se réalise avant le 31 décembre 2007, si le juste prix de la participation de Telecom Italia et Crédit Suisse First Boston (au travers différents fonds) estimé à cette date est supérieur au prix par action qui leur a été payé initialement. Le complément de prix sera égal à 80% des différences de prix décrites ci-dessus.

Le 25 août 2006, Belgacom a conclu un accord pour céder la totalité de sa participation (soit 11.025.357 actions représentant 5,80% du capital) à SFR. Cette transaction est soumise au droit de préemption du groupe Louis Dreyfus, qui est proportionnel aux participations respectives de Louis Dreyfus et de SFR dans le capital de la Société (avant cette opération). Cette transaction a été effectuée à un prix de 17 euros par action. Il est prévu par ailleurs le versement d'un complément de prix en cas d'introduction en bourse ou de tout autre événement qualifiant.

D'autre part, certains mandataires sociaux de Neuf Cegetel ont également cédé, directement ou indirectement, des actions de la Société en mars 2006 :

Cédant	Acquéreur	Nombre de titres
Jacques Veyrat	Louis Dreyfus S.A.S.	878 752
Philippe Louis-Dreyfus	Louis Dreyfus S.A.S.	491 848
Philippe de Cuverville	Louis Dreyfus S.A.S.	205 232

¹ Sous réserve que Louis Dreyfus n'exerce pas son droit de préemption sur les actions cédées par Belgacom (voir ci-dessous).

Ces cessions ont été réalisées au prix de 19,88 euros par action. Les actions cédées provenaient de l'exercice en 2000 d'options attribuées en septembre 1998 et en février 1999. Ces mandataires sociaux, au même titre que d'autres personnes présentes dans l'entreprise en février 1999, bénéficiaient de promesses d'achat qui arrivaient à terme en septembre 2003 et février 2004 dont le prix était égal au prix actualisé des cessions préalablement réalisées par le groupe Louis Dreyfus. Ces promesses ont été prorogées d'environ deux ans et arrivaient à leur nouveau terme en mars 2006, le prix de rachat étant une actualisation du prix arrêté en mars 2004.

18.2 DROITS DE VOTE DES ACTIONNAIRES

A chaque action de la Société est attaché un droit de vote.

18.3 CONTROLE DE LA SOCIETE

A la date d'enregistrement du présent document de base aucun actionnaire ne contrôle la Société.

18.4 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

Un pacte d'actionnaires a été conclu le 24 juin 2005 entre les principaux actionnaires de la Société (le « Pacte »). Ce Pacte, conclu le 24 juin 2005 pour une durée de 6 ans et 3 mois, et renouvelable automatiquement pour des périodes de 3 ans, deviendra caduc en cas d'introduction en bourse de la Société à l'exception des principales stipulations qui sont résumées ci-après.

Administration de la Société

Le Pacte prévoit que le Conseil d'administration doit être composé de 9 membres, répartis entre les parties au Pacte proportionnellement à leur participation dans la Société. Le Pacte prévoit également les modalités de modification de la composition du Conseil d'administration en cas d'entrée d'un nouvel investisseur représentant au moins 10% du capital de la Société ou en cas de vacance d'un mandat d'administrateur. Certains des actionnaires parties au Pacte pourront désigner un censeur qui n'aura pas voix délibérative, mais qui devra être convoqué à toutes les séances du Conseil d'administration dans les mêmes formes et délais que les administrateurs et recevra les mêmes documents que ceux distribués aux administrateurs.

Le Pacte contient par ailleurs des dispositions prévoyant une protection du droit préférentiel de souscription au profit des parties au Pacte, sous réserve de certaines exceptions (et notamment pour une émission d'actions dans le cadre d'une introduction en bourse), les parties devant, en cas d'opération sans droit de priorité ni droit préférentiel de souscription ou mécanisme équivalent, faire en sorte que la Société les mette en mesure de souscrire, si elles le souhaitent, de nouveaux titres pour maintenir leur participation.

Droit de préemption

Le Pacte prévoit un droit de préemption au profit de Louis Dreyfus et de SFR en cas de transfert par une autre partie au Pacte des titres de Neuf Cegetel qu'elle détient.

En cas d'exercice conjoint par Louis Dreyfus et SFR de leur droit de préemption pour un montant supérieur au nombre de titres cédés, Louis Dreyfus et SFR recevront chacun un nombre de titres égal au produit du nombre de titres offerts par le rapport entre le nombre de titres détenus par Louis Dreyfus et SFR sur la totalité des titres détenus par ces parties.

Discussions en cours en vue de la résiliation du Pacte et de la signature d'un pacte restreint entre SFR et Louis Dreyfus

Des discussions sont en cours entre les parties au Pacte dont l'objectif serait la résiliation du Pacte et la signature d'un nouveau pacte entre SFR et Louis Dreyfus uniquement.

Une information actualisée sur l'état de ces discussions sera communiquée, le cas échéant, dans une note d'opération.

19. OPERATIONS AVEC LES APPARENTES

19.1 CONVENTIONS SIGNIFICATIVES CONCLUES AVEC DES APPARENTES

Depuis le 1^{er} janvier 2003, le Groupe a conclu avec ses apparentés (voir également la note 27 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2005) les contrats significatifs suivants :

- Une convention de fourniture de prestations d'interconnexion conclue le 29 juin 1998 entre Télécom Développement (devenu Cegetel S.A.S.) et SFR, qui a été renouvelée le 7 janvier 2005, représentant un chiffre d'affaires Pro Forma d'environ 229 millions d'euros en 2005.
- Un contrat de fourniture de prestations de services multi-sites Haut débit conclu le 22 février 2000 entre Télécom Développement (devenu Cegetel SAS) et SFR qui est entré en vigueur rétroactivement le 1^{er} septembre 1999 pour une durée de cinq ans à l'issue de laquelle le contrat est tacitement renouvelé pour une durée de un an sauf dénonciation d'une des parties. Ce contrat a représenté un chiffre d'affaires Pro Forma d'environ 7 millions d'euros en 2005.
- Un contrat cadre de fourniture de liaisons louées conclu le 13 octobre 1998 entre SFR et Cegetel qui est entré en vigueur rétroactivement le 1^{er} mai 1998. L'ensemble des liaisons louées facturées à SFR en 2005, sur une base Pro Forma, représente un peu moins de 42 millions de chiffre d'affaires.
- Un contrat entre les sociétés Cegetel SI et Cegetel conclu le 22 août 2005 qui organise la reprise par le Groupe de la gestion des systèmes informatiques de Cegetel, représentant un chiffre d'affaires Pro Forma de 4 millions d'euros en 2005.
- Un contrat d'opérateur mobile virtuel conclu entre Neuf Cegetel et SFR le 18 février 2005 pour une durée de 9 ans portant sur l'utilisation par Neuf Cegetel, sous certaines conditions, du réseau UMTS et GSM de SFR. Ce contrat contient une clause aux termes de laquelle toute prise de participation directe ou indirecte dans le capital de la Société portant sur un minimum de 5% du capital, ou tout achat de tout ou partie de ses actifs par une société concurrente, une société directement ou indirectement affiliée à un concurrent de SFR ou acteur de la distribution, dans le domaine de la radiotéléphonie cellulaire ou fixe, peut entraîner la résiliation de plein droit du contrat à l'initiative de SFR. SFR a également la faculté de demander la modification de ce contrat ou sa résiliation en cas de changement de contrôle de la Société.
- Une lettre d'engagement technique consentie par Neuf Telecom au profit d'Irise S.A., par laquelle Neuf Telecom s'engage de faire en sorte, sans limite de montant, qu'Irise S.A. ait toujours les moyens humains et techniques nécessaires à l'exécution de ses engagements au titre du contrat de concession conclu avec le SIPPEREC et des contrats conclus avec ses clients.
- Un contrat du 16 décembre 2005 entre SFR et Cegetel pour la fourniture du réseau ROSSI et de service de longueur d'onde, représentant un chiffre d'affaires Pro Forma de moins de 200.000 euros en 2005.
- Un contrat d'assistance technique avec le Groupe Louis Dreyfus en ce qui concerne les polices d'assurance applicables à Neuf Cegetel (voir paragraphe 6.6 du présent document de base).
- Des conventions de trésorerie :
 - une convention de trésorerie entre LDCOM et ses filiales en date du 5 février 2001 ; et
 - deux conventions particulières conclues avec Jet Multimédia le 11 mars 2003 et avec Wengo le 20 octobre 2004.

Le Groupe a réalisé en 2005 un chiffre d'affaires Pro Forma s'élevant avec SFR à 277 699 450 euros et avec Belgacom Belgique à 9 588 300 euros.

Neuf Cegetel a également émis pour le compte de certaines de ses filiales des garanties dont les caractéristiques sont les suivantes :

Société garantie	Bénéficiaire	Montant (en euros)
LDCom Italia	Comit Milan	5 000 000
IRISE	West LB	2 860 000
IRISE	West LB	150 000

Par ailleurs, Neuf Cegetel a émis des lettres d'intention au profit de certains co-contractants de LD Collectivités ou de certaines de ses filiales.

19.2 RAPPORTS SPECIAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

19.2.1 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2005

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE

Abandon de créances

- **Louis Dreyfus Comunicaciones Espana S.A.**

Votre conseil d'administration du 20 avril 2005 a autorisé un abandon de créances consenti à sa filiale la société Louis Dreyfus Comunicaciones Espana S.A.. Au 31 décembre 2004, les comptes de la société Louis Dreyfus Comunicaciones Espana présentaient une situation négative de 1.794 milliers d'euros.

Afin de permettre à la société la reconstitution dans de bonnes conditions de ses capitaux propres, la société mère a consenti le 20 avril 2005 à sa filiale un abandon de créances détenues par elle pour un montant de 1.794 milliers d'euros.

Personnes concernées : Neuf Telecom S.A. et sa filiale Louis Dreyfus Comunicaciones Espana S.A.

- **Louis Dreyfus Communications Italie SPA**

Votre conseil d'administration du 20 avril 2005 a autorisé un abandon de créances consenti à sa filiale la société Louis Dreyfus Communications Italie SPA. Au 31 décembre 2004, les comptes de la société Louis Dreyfus communications Italie SPA présentaient une situation négative de 1.364 milliers d'euros.

Afin de permettre à la société de mettre ses capitaux propres en conformité avec les obligations de la loi italienne, la société mère a consenti le 20 avril 2005 à sa filiale un abandon de créances détenues par elle pour un montant de 1.364 milliers d'euros.

Personnes concernées : Neuf Telecom S.A. et sa filiale Louis Dreyfus Communications Italie SPA.

- **Mageos Explorer S.A.**

Votre conseil d'administration du 20 avril 2005 a autorisé un abandon de créances consenti à sa filiale la société Mageos Explorer S.A.. La filiale disposait d'un compte courant d'un montant de 4.724 milliers d'euros au 31 décembre 2004.

Afin de permettre sa liquidation amiable dans des conditions satisfaisantes pour la société et les effets subséquents pour son actionnaire majoritaire Neuf Telecom S.A., Neuf Telecom S.A. a consenti le 20 avril 2005 à sa filiale Mageos Explorer S.A. un abandon de créances pour un montant de 4.724 milliers d'euros. Mageos Explorer S.A. a été liquidée au 30 septembre 2005.

Personnes concernées : Neuf Telecom S.A. et sa filiale Mageos Explorer S.A.

- **Worldnet S.A.S.**

Votre conseil d'administration du 20 avril 2005 a autorisé un abandon de créances consenti à sa filiale la société Worldnet S.A.S.. La filiale disposait d'un compte courant d'un montant de 1.034 milliers d'euros au 31 décembre 2004.

Afin de permettre sa liquidation amiable dans des conditions satisfaisantes pour Worldnet S.A.S., Neuf Telecom S.A. a consenti le 20 avril 2005 à sa filiale un abandon de créances détenues par elle pour un montant de 1.034 milliers d'euros.

Personnes concernées : Neuf Telecom S.A. et sa filiale Worldnet S.A.S.

Accord de garantie

- **Teloise Participations S.A.S.**

Votre conseil d'administration du 20 avril 2005 a autorisé une garantie au profit de la Caisse des Dépôts et Consignations. Cet accord a été conclu le 21 avril 2005.

La Caisse des Dépôts et Consignations (le « Bénéficiaire ») bénéficie d'une promesse unilatérale d'achat consentie le 28 janvier 2005 par Teloise Participations S.A.S., filiale indirecte de Neuf Telecom S.A., lui permettant de sortir du capital de la société Teloise S.A.S., filiale de Teloise Participations S.A.S., sous certaines conditions et modalités (la « Promesse »).

Dans le cadre de ladite Promesse, Neuf Telecom S.A. s'est engagée, en cas de levée de Promesse, à première demande du Bénéficiaire, à procéder au complet paiement du prix des actions et du montant du financement (compte courant et/ou toute autre créance à l'égard de la société Teloise S.A.S.) effectué par la Caisse des Dépôts jusqu'à la levée.

Cette convention n'a pas entraîné de coût pour la Société.

Personne concernée : Neuf Telecom S.A. et sa filiale indirecte Teloise Participations S.A.S.

- **Iris 64 Participations S.A.S.**

Votre conseil d'administration du 20 avril 2005 a autorisé une garantie au profit de la Caisse des Dépôts et Consignations. Cet accord a été conclu le 16 mai 2005.

La Caisse des Dépôts et Consignations (le « Bénéficiaire ») bénéficie d'une promesse unilatérale d'achat consentie par Iris 64 Participations S.A.S., filiale indirecte de Neuf Telecom S.A., lui permettant de sortir du capital de la société Iris 64 S.A.S., filiale d'Iris 64 Participations S.A.S., sous certaines conditions et modalités (la « Promesse »).

Dans le cadre de ladite Promesse, Neuf Telecom S.A. s'est engagée, en cas de levée de Promesse, à première demande du Bénéficiaire, à procéder au complet paiement du prix des actions et du montant du financement (compte courant et/ou toute autre créance à l'égard de la société Iris 64 S.A.S.) effectué par la Caisse des Dépôts jusqu'à la levée (« la Garantie »).

Cette convention n'a pas entraîné de coût pour la Société.

Personnes concernées : Neuf Telecom S.A. et sa filiale indirecte Iris 64 Participations S.A.S.

● **Cegetel S.A.S.**

Votre conseil d'administration du 21 décembre 2005 a autorisé une garantie en faveur de WESTLB AG, London Branch.

Cet accord a été conclu le 22 décembre 2005 et garantit les obligations de paiement de la société Cegetel S.A.S., filiale de Neuf Telecom S.A., auprès de la WESTLB AG, London Branch au titre de

- (i) un contrat de prêt intitulé « Term Facility Agreement » aux termes duquel la Banque a consenti, le 18 novembre 2005, à la société Cegetel S.A.S. un prêt d'un montant en principal de 100 000 000 euros d'une durée de cinq ans en vue de refinancer certains équipements (les « Equipements ») ;*
- (ii) un contrat de location intitulé « Head Lease Agreement » aux termes duquel la société Cegetel S.A.S. a loué les Equipements à la Banque pour une durée de 3 ans.*

Personnes concernées : Michel PAULIN et Philippe de CUVERVILLE

CONVENTIONS APPROUVEES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS ET DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE SUR L'EXERCICE

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Convention de trésorerie avec Wengo S.A.S.

Wengo S.A.S., filiale de Neuf Telecom S.A., constituée le 4 août 2004, ne dispose d'aucune ligne de découvert auprès d'une banque. Cette situation ne lui permet pas d'assurer la totalité de ces propres besoins de trésorerie. En attendant la mise en place de ligne bancaire autonome, Neuf Telecom S.A. a conclu une convention de trésorerie avec Wengo S.A.S. le 20 octobre 2004, prévoyant une avance de trésorerie dans la limite de 2.172 milliers d'euros au profit de Wengo S.A.S.. Lors du conseil d'administration du 15 mars 2005, il a été octroyé à Wengo S.A.S. une enveloppe complémentaire de 1.000 milliers d'euros, portant l'avance de trésorerie à 3.172 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2005, l'enveloppe de financement a été utilisée à hauteur de 2.739 milliers d'euros et a généré des produits d'intérêts d'un montant total de 6.999 euros.

Convention avec les groupes Louis Dreyfus et DLJ

La convention (Registration Rights Agreement), signée le 13 septembre 2000, avec des sociétés du Groupe Louis Dreyfus et des sociétés du groupe DLJ s'est poursuivie en 2005 et n'a pas entraîné de coût pour la Société. La signature d'un pacte d'actionnaire le 22 août 2005 a mis fin à cette convention.

Convention avec le groupe Louis Dreyfus, Goldman Sachs, Artemis, BNP Paribas et BC Partners

La convention (Registration Rights Agreement), signée le 15 septembre 2000 avec les sociétés du Groupe Louis Dreyfus, Goldman Sachs, Artemis, BNP Paribas et BC Partners, s'est poursuivie en 2005 et n'a pas entraîné de coût pour la Société. La signature d'un pacte d'actionnaire le 22 août 2005 a mis fin à cette convention.

Convention portant divers engagements financiers

La Convention portant divers engagements financiers, au profit de la banque Westdeutsche Landesbank Girozentrale au titre de la Convention de Crédit, signée le 12 mars 2002 (conseil du 13 février 2002), s'est poursuivie en 2005 et n'a pas entraîné de coût pour la Société.

La convention porte sur les engagements financiers suivants :

- *Garantir à première demande les obligations d'Irise S.A, filiale de Comstell S.A.S. elle même filiale de Neuf Telecom S.A., au titre de la Convention de Crédit à hauteur de 3.425.700 euros jusqu'au 31 décembre 2010 puis à hauteur de 901 500 euros jusqu'au complet remboursement du crédit.*
- *Garantir, dans la limite de 19.818.372 euros à titre de principal, majoré des intérêts, intérêts de retard, pénalités, commissions, coûts, frais et accessoires, et jusqu'au complet remboursement du crédit, certains engagements pris par Comstell S.A.S., filiale de Neuf Telecom S.A. et actionnaire d'Irise S.A. et de SDTO, autre actionnaire de Comstell S.A.S., à savoir leurs engagements :*
 - *de maintenir leurs participations directes et indirectes dans Irise S.A.,*
 - *de respecter certaines restrictions relatives à la distribution de dividendes et au remboursement des prêts intra-groupe,*
 - *de subordonner leurs créances à l'encontre d'Irise S.A. à celles détenues par la Banque*
 - *et, en ce qui concerne Comstell S.A.S., de porter sa participation dans les fonds propres d'Irise S.A., le cas échéant à 8.612.330 euros.*

Lettre d'engagement technique au profit d'Irise S.A.

Neuf Telecom S.A. s'engage de faire en sorte (par la lettre d'engagement technique), sans limite de montant, qu'Irise S.A. ait toujours les moyens humains et techniques nécessaires à l'exécution de ses engagements au titre du contrat de concession conclu avec le SIPPEREC et des contrats conclu avec ses clients.

Cette convention n'a pas entraîné de coût pour la Société.

Garantie maison-mère au profit de Louis Dreyfus Comunicaciones Espana S.A.

Dans le cadre de la convention IRU (indefeasible right of use) du 22 mars 2001, conclue entre KPNQwest Assets Spain S.L et Louis Dreyfus Comunicaciones Espana, filiale de Neuf Telecom S.A., la garantie maison-mère d'un montant maximal de 10 millions d'euros au profit de Louis Dreyfus Comunicaciones Espana S.A. s'est poursuivie en 2005 et n'a pas entraîné de coût pour Neuf Telecom S.A..

Conventions conclues entre Neuf Telecom S.A. et Jet Multimedia S.A., sa filiale

- **Contrat de détachement de personnel**

Neuf Telecom S.A. a facturé au groupe Jet Multimédia des prestations de personnel détaché au titre de l'exercice 2005 pour un montant de 1.304.863 euros.

- **Contrat de mise à disposition de moyens**

Neuf Telecom S.A. a facturé le groupe Jet Multimédia au titre d'un contrat de mise à disposition de moyens concernant la salle machine de Vélizy pour un montant de 485.286 euros au cours de l'exercice 2005.

- **Contrat de prestations d'infogérance**

Le groupe Jet Multimédia a facturé Neuf Telecom S.A. un montant de 1.057.131 euros au titre de l'exercice 2005 pour ce contrat.

- **Conséquences financières liées à l'application des engagements du 16 septembre 2000 conclu initialement par 9 Telecom Réseau S.A. (fusionnée en 2004 dans Neuf Telecom S.A.).**

Un certain nombre d'engagements ont été pris à l'égard des managers clés de Jet Multimédia S.A. et ceci préalablement à l'OPA de cette dernière par 9 Telecom Réseau S.A.. La société 9 Telecom

Réseau S.A. entendait prendre toutes les garanties nécessaires pour que les managers de Jet Multimédia S.A. demeurent au sein du groupe en contribuant à créer le plus de valeur possible. Au titre de l'exercice 2005, aucun montant n'a été facturé.

- **Convention de trésorerie**

Cette convention conclue avec la société Jet Multimédia S.A. le 11 mars 2003 (approuvée par l'assemblée générale du 28 mai 2004) s'est poursuivie durant l'exercice 2005 et n'a généré aucun coût.

- **Promesse de vente d'actions de la société Jet Multimédia S.A.**

Une promesse de vente d'actions de la société Jet Multimédia S.A. conclue le 4 juillet 2003 avec la société Jet Multimédia S.A. dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions de la société Jet Multimédia S.A.. La société Jet Multimédia S.A. a mis en place un plan d'options d'achat d'actions. A ce titre, il a été consenti à Jet Multimédia S.A. une promesse de vente d'actions lui permettant de détenir ses propres actions en nombre suffisant en cas de levée d'options d'achat. La promesse porte sur un nombre de 764.591 actions Jet Multimédia S.A. à un prix égal au prix d'exercice de l'option d'achat.

Il n'y a eu aucun échange d'action à ce titre au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Convention d'apporteur d'affaires avec la société LD Collectivités S.A.

LD Collectivités S.A., filiale de Neuf Telecom S.A., perçoit une commission d'apporteur d'affaires fixée pour 2005 à 5% du chiffre d'affaires annuel apporté à votre société (vs 10% en 2004). Le montant facturé au titre de 2005 s'élève à 488 milliers d'euros.

Convention de partenariat avec L'Olympique de Marseille

Dans le cadre de la communication relative à la marque « 9 TELECOM » devenue « N9UF TELECOM », la société 9 Telecom Réseau S.A. fusionnée dans Neuf Telecom S.A. a signé le 17 juin 2003 pour la saison sportive 2003/2004, un contrat de partenariat avec la société anonyme sportive professionnelle L'Olympique de Marseille, dont Robert Louis-Dreyfus, administrateur de Neuf Telecom S.A., est actionnaire. Ce contrat a été renouvelé par l'avenant du 7 juin 2005 pour la saison 2005/2006 et sous conditions pour les saisons suivantes.

Les charges enregistrées au titre de ce contrat s'élèvent à 3.909 milliers d'euros en 2005, dont 450 milliers d'euros de part variable versée en fonction de la place de l'Olympique de Marseille dans le classement du championnat de France.

Paris et Paris La Défense, le 14 avril 2006

Les Commissaires aux Comptes

CONSTANTIN ASSOCIES

François-Xavier Ameye

ERNST & YOUNG Audit

François Villard

19.2.2 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2004

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées,

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE

Abandon de créances

Votre conseil d'administration du 22 avril 2004 a autorisé un abandon de créances consenti à la société LOUIS DREYFUS COMMUNICATION ITALIE SPA. Au 31 décembre 2003, les comptes de la société LOUIS DREYFUS COMMUNICATION ITALIE SPA présentaient une situation négative de (5627) milliers d'euros.

Afin de permettre à la société de poursuivre son exploitation et l'entretien de son réseau, la société mère a consenti le 24 mai 2004 à sa filiale un abandon de créances détenues par elle pour un montant de 6,5 millions d'euros.

Personnes concernées : Philippe DE CUVERVILLE, Jacques VEYRAT.

Convention de trésorerie

Votre conseil d'administration du 20 octobre 2004 a autorisé la mise en place d'une convention de trésorerie avec WENGO.

Cette société, constituée le 4 août 2004, ne dispose actuellement d'aucune ligne de découvert auprès d'une banque. Cette situation ne lui permet pas d'assurer la totalité de ses propres besoins de trésorerie. En attendant la mise en place de ligne bancaire autonome, NEUF TELECOM a conclu une convention de trésorerie avec WENGO le 20 octobre 2004, prévoyant une avance de trésorerie dans la limite de 2.172.000 euros au profit de WENGO. Au 31 décembre 2004, aucun tirage n'a été réalisé.

Personnes concernées: Jacques VEYRAT, Philippe DE CUVERVILLE, Michel PAULIN.

Titrisation de créances

Votre conseil d'administration du 21 juillet 2004 a autorisé la signature des conventions suivantes :

- **Convention de définition**

Dans le cadre de l'opération de titrisation, une convention de définition a été signée le 27 juillet 2004 entre NEUF TELECOM, 9 TELECOM ENTREPRISE SAS, le CREDIT COMMERCIAL DE FRANCE et la société EUROTITRISATION. Cette convention a pour but de définir les termes et les règles d'interprétation des documents de titrisation.

Du fait de la fusion de NEUF TELECOM SA et 9 TELECOM ENTREPRISE SAS, la convention sort du champ d'application de l'article L225-38 à compter du 30 septembre 2004, date de la fusion.

Personnes concernées : Serge SCHOEN, Philippe DE CUVERVILLE.

- **Convention cadre de cession et de gestion de créances**

Dans le cadre de l'opération de titrisation, une convention cadre de cession et de gestion de créances a été signée le 27 juillet 2004 entre NEUF TELECOM, 9 TELECOM ENTREPRISES SAS, le CREDIT COMMERCIAL DE FRANCE et la société EUROTITRISATION. Cette convention a pour but de définir les conditions des cessions de créances, les caractéristiques des créances cédées, les modalités de gestion et de recouvrement des créances cédées et les cas d'arrêts des cessions. La société aura l'obligation de céder des créances au FCC pendant une durée de 5 ans, jusqu'en 2009, sauf survenance d'un cas d'arrêt.

Du fait de la fusion de NEUF TELECOM SA et 9 TELECOM ENTREPRISE SAS, la convention sort du champ d'application de l'article L225-38 à compter du 30 septembre 2004, date de la fusion.

Personnes concernées : Serge SCHOEN, Philippe DE CUVERVILLE.

- **Acte de cautionnement solidaire**

Votre conseil d'administration a autorisé un acte de cautionnement solidaire au profit du FCC pour couvrir les engagements de 9 TELECOM ENTREPRISE. NEUF TELECOM se porte caution personnelle et solidaire envers le FCC du paiement ou du remboursement des sommes dues par 9 TELECOM ENTREPRISE dans la limite de 120000000 d'euros.

Du fait de la fusion de NEUF TELECOM et 9 TELECOM ENTREPRISE, cette convention est devenue caduque.

Personnes concernées : Serge SCHOEN, Philippe DE CUVERVILLE.

CONVENTIONS APPROUVEES ANTERIEUREMENT A L'EXERCICE 2004 ET DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE SUR L'EXERCICE

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Convention avec le groupe DL.

La convention (Registration Rights Agreement), signée le 13 septembre 2000, avec des sociétés du Groupe LOUIS DREYFUS et des sociétés du groupe DL s'est poursuivie en 2004 et n'a pas entraîné de coût pour la Société.

Ladite convention a été signée dans la perspective de l'entrée des sociétés du Groupe DL dans le capital de NEUF TELECOM S.A.

Ce contrat est encadré par le « Security Act » américain (correspondant au Code de Commerce) et régit les relations entre les parties, en particulier dans le cadre d'introduction sur les marchés boursiers.

Convention avec GOLDMAN SACHS, ARTEMIS, BNP PARIBAS et BC PARTNERS

La convention (Registration Rights Agreement), signée le 15 septembre 2000 avec des sociétés du Groupe LOUIS DREYFUS, GOLDMAN SACHS, ARTEMIS, BNP PARIBAS et BC PARTNERS, s'est poursuivie en 2004 et n'a pas entraîné de coût pour la Société.

Ladite convention a été signée dans la perspective de l'entrée des sociétés GOLDMAN SACHS, ARTEMIS, BNP PARIBAS et BC PARTNERS dans le capital de NEUF TELECOM S.A.

Contrat de régie avec LD COLLECTIVITES S.A. (anciennement dénommée LOUIS DREYFUS CABLE)

Le contrat de régie, signé le 4 janvier 1999, par lequel NEUF TELECOM S.A. confie à LD COLLECTIVITES ses projets de réalisation d'infrastructures a pris fin le 1^{er} janvier 2004.

Acte de cautionnement solidaire

L'acte de Cautionnement Solidaire au profit de la banque WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE, des obligations d'IRISE S.A. au titre de la Convention de Crédit à hauteur de 11 910 842 euros (plus intérêts, frais et accessoires), signé le 12 mars 2002 (conseil du 13 février 2002) s'est poursuivi en 2004 et n'a pas entraîné de coût pour la Société, Cette convention a pris fin le 31 janvier 2004.

Convention portant divers engagements financiers

La Convention portant divers engagements financiers, au profit de la banque WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE au titre de la Convention de Crédit, signée le 12 mars 2002 (conseil du 13 février 2002), s'est poursuivie en 2004 et n'a pas entraîné de coût pour la Société.

La convention porte sur les engagements financiers suivants :

- *Garantir à première demande les obligations d'IRISE S.A. au titre de la Convention de Crédit à hauteur de 3 425 700 euros jusqu'au 31 décembre 2010 puis à hauteur de 901 500 euros jusqu'au complet remboursement du crédit.*
- *Garantir, dans la limite de 19 818 372 euros à titre de principal, majoré des intérêts, intérêts de retard, pénalités, commissions, coûts, frais et accessoires, et jusqu'au complet remboursement du crédit, certains engagements pris par COMSTELL S.A.S., filiale de NEUF TELECOM S.A. et actionnaire d'IRISE S.A. et de SDTO, autre actionnaire de COMSTELL S.A.S., à savoir leurs engagements de maintenir leurs participations directes et indirectes dans IRISE S.A., de respecter certaines restrictions relatives à la distribution de dividendes et au remboursement des prêts intra-groupe, de subordonner leurs créances à l'encontre d'IRISE S.A. à celles détenues par la Banque et, en ce qui concerne COMSTELL S.A.S., de porter sa participation dans les fonds propres d'IRISE S.A., le cas échéant à 8 612 330 euros.*
- *De faire en sorte (par la lettre d'engagement technique), sans limite de montant, qu'IRISE S.A. ait toujours les moyens humains et techniques nécessaires à l'exécution de ses engagements au titre du contrat de concession conclu avec le SIPPEREC et des contrats conclu avec ses clients.*

Garantie Maison-Mère

La Garantie Maison-Mère (pour un montant maximal de 10 000 000 euros) au profit de LOUIS DREYFUS COMUNICACIONES ESPANA dans le cadre de la convention IRU conclue entre KPNQWEST ASSETS SPAIN S.L et LOUIS DREYFUS COMUNICACIONES ESPANA le 22 mars 2001 (conseil du 18 avril 2002) s'est poursuivie en 2004 et n'a pas entraîné de coût pour la Société.

Convention de trésorerie

La convention de trésorerie conclue avec la société JET MULTIMEDIA le 11 mars 2003 (approuvée par l'assemblée générale du 28 mai 2004) s'est poursuivie durant l'exercice 2004 et n'a généré aucun coût.

Reprise des conventions conclues entre 9 TELECOM RESEAU et JET MULTIMEDIA suite à la fusion-absorption de 9 TELECOM RESEAU par NEUF TELECOM.

- *Contrat de détachement de personnel : La Société a facturé au groupe Jet Multimédia des prestations de personnel détaché au titre de l'exercice 2004 pour un montant de 1.299.012 euros.*
- *Contrat de mise à disposition de moyens: la Société a facturé le groupe Jet Multimédia au titre d'un contrat de mise à disposition de moyens concernant la salle machine de Vélizy pour un montant de 343.149 euros au cours de l'exercice 2004.*
- *Contrat de prestations d'infogérance : le groupe Jet Multimédia a facturé la Société un montant de 1.731.821 euros au titre de l'exercice 2004 pour ce contrat.*
- *Conséquences financières liées à l'application des engagements du 16 septembre 2000 conclu initialement par 9 TELECOM RESEAU. Un certain nombre d'engagements ont été pris à l'égard des managers clés de JET MULTIMEDIA et ceci préalablement à l'OPA de cette dernière par 9 TELECOM RESEAU. 9 TELECOM RESEAU entendait prendre toutes les garanties nécessaires pour que les managers de JET MULTIMEDIA demeurent au sein du groupe en contribuant à créer le plus de valeur possible. Au titre de l'exercice 2004, aucun montant n'a été facturé.*
- *Promesse de vente d'actions JET MULTIMEDIA conclue le 4 juillet 2003 avec la société JET MULTIMEDIA dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions de la société JET MULTIMEDIA. La société JET MULTIMEDIA a mis en place un plan d'options d'achat d'actions. A ce titre, il a été consenti à JET MULTIMEDIA une promesse de vente d'actions lui permettant de détenir ses propres actions en nombre suffisant en cas de levée d'options d'achat. La promesse porte sur un nombre de 764.591 actions JET MULTIMEDIA à un prix égal au prix d'exercice de l'option d'achat.*

Il n'y a eu aucun échange d'action à ce titre au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

Conventions conclues ultérieurement entre NEUF TELECOM et les sociétés absorbées en 2004

Les conventions listées ci-après ont été conclues entre NEUF TELECOM et les sociétés absorbées en 2004, Du fait des fusions, ces conventions ont pris fin respectivement à la date de fusion des sociétés concernées, Les opérations de fusion étant rétroactives au 1^{er} janvier 2004, les conventions n'ont généré aucun impact financier.

- *Rémunération de créance 9 TELECOM RESEAU*
- *Protocole de coopération en matière d'infrastructure de télécommunications conclu avec 9*
- *TELECOM RESEAU, 9 TELECOM ENTREPRISE et 9 TELECOM GRANDE ENTREPRISE (anciennement dénommée SIRIS)*
- *Contrats de sous-location de location de base BLR conclus avec 9 TELECOM ENTREPRISE*
- *Accord de transferts de contrats «petites entreprises» conclu avec 9 TELECOM ENTREPRISE*
- *Convention avec 9 TELECOM ENTREPRISE portant sur la concession de la marque « 9 TELECOM ENTREPRISE »*

Nous vous présentons également notre rapport sur les conventions visées à l'article L225-42 du Code de Commerce.

En application de l'article L225-240 de ce Code, nous vous signalons que ces conventions n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration, Il nous appartient, sur la base des informations qui nous ont été données, de vous communiquer les caractéristiques et les modalités essentielles de ces conventions ainsi que les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

Convention d'apporteur d'affaires

LD COLLECTIVITES perçoit une commission d'apporteur d'affaires fixée pour 2004 à 10% du chiffre d'affaires annuel apporté à votre société. Le montant facturé au titre de 2004 s'élève à 1 097 002 euros.

Cette convention n'a pas été soumise à autorisation préalable en raison d'une omission. Votre Conseil d'administration a décidé de la soumettre à l'approbation de l'assemblée générale.

Personnes concernées : Michel PAULIN, Jacques VEYRAT.

Convention de partenariat

Dans le cadre de la communication relative à la marque « 9 TELECOM » devenue « N9UF TELECOM », la société 9 TELECOM RESEAU a signé le 17 juin 2003 un contrat de partenariat avec la société anonyme sportive professionnelle L'OLYMPIQUE DE MARSEILLE pour la saison sportive 2003/2004. Ce contrat a été renouvelé par l'avenant du 29 mai 2004 pour la saison 2004/2005 et sous conditions pour les saisons suivantes.

Les charges enregistrées au titre de ce contrat s'élèvent à 3662 186 euros en 2004. Ces charges correspondent à la partie fixe définie au contrat. Une part variable est versée en fonction de la place de L'OLYMPIQUE DE MARSEILLE dans le classement du championnat de France. Aucune part variable n'a été versée au titre de l'année 2004.

Du fait de la fusion-absorption de la société 9 TELECOM RESEAU dans la société NEUF TELECOM, cette convention qui doit rentrer dans le champ d'application des conventions réglementées n'a pu faire l'objet d'une autorisation préalable. Aussi, votre conseil d'administration a-t-il décidé de la soumettre à l'approbation de l'assemblée générale.

Paris et Paris – La Défense, le 22 avril 2005

Les Commissaires aux Comptes

CONSTANTIN ASSOCIES

ERNST & YOUNG Audit

François-Xavier Ameye

François Villard

19.2.3 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2003

Monsieur le Président,

Mesdames, Messieurs, les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE

Protocole de coopération d'infrastructures de télécommunications

Votre Conseil d'Administration du 16 avril 2003 a autorisé la signature de protocoles de coopération d'infrastructures de télécommunications entre NEUF TELECOM S.A. (anciennement dénommée Louis Dreyfus Communications) et certaines de ses filiales. Cette coopération est matérialisée par une mise à disposition de l'intégralité des éléments de réseau, appartenant à ses filiales, ainsi que les contrats de maintenance et d'entretien liés au profit de NEUF TELECOM S.A.. La facturation par les filiales est faite sur le coût de l'amortissement plus 5%, augmenté des autres coûts d'exploitation supportés par les filiales au titre desdits réseaux.

Les filiales concernées par ce protocole sont :

- NEUF TELECOM RESEAU S.A. :

L'impact financier de cet accord signé le 31 mars 2003, atteint 74 543 283 euros sur l'exercice 2003.

Personnes concernées : M. Jacques VEYRAT, M. Serge SCHOEN, M. Philippe DE CUVERVILLE.

- NEUF TELECOM ENTREPRISE S.A.S. :

Cet accord, signé le 30 mai 2003, a eu un impact financier de 22 414 850 euros.

Personnes concernées : M. Serge SCHOEN, M. Philippe DE CUVERVILLE.

- **VENTELO S.A. :**

Cet accord a été signé le 30 mai 2003. Il a eu un impact financier de 898 183 euros jusqu'à la fusion avec NEUF TELECOM ENTREPRISE S.A.S..

Personne concernée : M. Serge SCHOEN.

Par ailleurs, votre Conseil d'Administration du 16 juillet 2003 a autorisé un protocole de coopération d'infrastructures de télécommunications entre NEUF TELECOM S.A. et NEUF TELECOM GRANDES ENTREPRISES S.A.S. (anciennement dénommée SIRIS S.A.S.) aux mêmes conditions que ceux précités. Cette autorisation est conférée pour une durée d'un an à compter du 16 juillet 2003. Son impact financier sur 2003 est de 47 413 771 euros.

Personne concernée : M. Serge SCHOEN.

Sous-location d'équipements de télécommunications

Votre Conseil d'Administration du 16 juillet 2003 a autorisé des contrats de sous-location au profit de NEUF TELECOM ENTREPRISE S.A.S. concernant des équipements de télécommunications dits Station de Base, pris en location auprès de EUROPEAN COMPUTER SYSTEMS (ECS), établissement de crédit, par NEUF TELECOM S.A. :

- *Le premier contrat de sous-location concerne une Station de Base, prise en location par NEUF TELECOM S.A. par acte sous-seing privé en date du 23 décembre 2002. Elle a une valeur à neuf hors taxes de 2 203 331 euros. La location du matériel est consentie moyennant le versement par NEUF TELECOM ENTREPRISE S.A.S. à NEUF TELECOM S.A. d'un loyer mensuel hors taxes de 50 670 euros. Cette autorisation est conférée pour une durée d'un an à compter du 16 juillet 2003.*
- *Le deuxième contrat de sous-location concerne une Station de Base, prise en location par NEUF TELECOM S.A. par acte sous-seing privé en date du 17 avril 2003. Elle a une valeur à neuf hors taxes de 2 637 602 euros. La location du matériel est consentie moyennant le versement par NEUF TELECOM ENTREPRISE S.A.S. à NEUF TELECOM S.A. d'un loyer mensuel hors taxes de 55 127 euros. Cette autorisation est conférée pour une durée d'un an à compter du 16 juillet 2003.*

Personnes concernées : M. Serge SCHOEN, M. Philippe DE CUVERVILLE.

Cession des titres VENVELO S.A.

Votre Conseil d'Administration du 16 juillet 2003 a autorisé la cession de toutes les actions de la société VENVELO S.A. détenues par NEUF TELECOM S.A. à sa filiale NEUF TELECOM ENTREPRISE S.A.S.. Le prix de cession a été fixé à 1 750 000 euros sur la base d'une valorisation effectuée par le cabinet MBV & Associés. Cette cession entre dans le cadre de la réorganisation des activités du groupe NEUF TELECOM S.A., en permettant notamment de créer un pôle « entreprises » autour de l'entité et de faciliter un rapprochement ultérieur. Le contrat de cession a été signé le 24 juillet 2003.

Personnes concernées : M. Serge SCHOEN, M. Philippe DE CUVERVILLE.

Transfert de contrats

Votre Conseil d'Administration du 17 décembre 2003 a autorisé un accord de transfert des contrats « petites entreprises » de NEUF TELECOM S.A. à NEUF TELECOM ENTREPRISE S.A.S.. NEUF TELECOM S.A., dont la stratégie commerciale et la couverture de clientèle sont orientées essentiellement vers les opérateurs, détient un volant de contrats « petites entreprises », hors de ses segments traditionnels de marché. Dans le cadre d'une meilleure organisation au sein du Groupe, les contrats « petites entreprises » sont transférées à NEUF TELECOM ENTREPRISE S.A.S., filiale dotée d'une structure d'accueil commerciale et opérationnelle, ainsi que des offres adaptées à cette clientèle particulière. A ce titre, le transfert se fait sans compensation financière pour la Société, étant entendu que la filiale assume le risque d'activité sur cette clientèle.

Personnes concernées : M. Serge SCHOEN, M. Philippe DE CUVERVILLE.

* * * * *

CONVENTIONS APPROUVEES ANTERIEUREMENT A L'EXERCICE 2003 ET DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE SUR L'EXERCICE

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Convention avec le groupe DLJ

La convention (Registration Rights Agreement), signée le 13 septembre 2000, avec des sociétés du Groupe LOUIS DREYFUS et des sociétés du groupe DLJ s'est poursuivie en 2003 et n'a pas entraîné de coût pour la Société. Ladite convention a été signée dans la perspective de l'entrée des sociétés du Groupe DLJ dans le capital de NEUF TELECOM.

Ce contrat est encadré par le « Security Act » américain (correspondant au Code de Commerce) et régit les relations entre les parties, en particulier dans le cadre d'introduction sur les marchés boursiers.

Convention avec GOLDMAN SACHS, ARTEMIS, BNP PARIBAS et BC PARTNERS

La convention (Registration Rights Agreement), signée le 15 septembre 2000 avec des sociétés du Groupe LOUIS DREYFUS, GOLDMAN SACHS, ARTEMIS, BNP PARIBAS et BC PARTNERS, s'est poursuivie en 2003 et n'a pas entraîné de coût pour la Société.

Ladite convention a été signée dans la perspective de l'entrée des sociétés GOLDMAN SACHS, ARTEMIS, BNP PARIBAS et BC PARTNERS dans le capital de NEUF TELECOM.

Contrat de régie avec LOUIS DREYFUS CABLE S.A.

Le contrat de régie, signé le 4 janvier 1999, par lequel NEUF TELECOM S.A. confie à LOUIS DREYFUS CABLE S.A. ses projets de réalisation d'infrastructures s'est poursuivi en 2003 et a représenté un montant de 287 690 euros.

Protocole de coopération d'infrastructures de télécommunications avec KAPTECH S.A.

Un protocole de coopération d'infrastructures de télécommunications, similaire à ceux précités, a été autorisé par le conseil d'administration du 18 décembre 2002. Cette convention s'est poursuivie sur 2003 et a eu un impact financier de 22 145 702 euros jusqu'à la fusion-absorption de KAPTECH S.A. par NEUF TELECOM ENTREPRISE S.A.S..

Acte de cautionnement solidaire

L'acte de Cautionnement Solidaire au profit de la banque WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE, des obligations d'IRISE S.A. au titre de la Convention de Crédit à hauteur de 11 910 842 euros (plus intérêts, frais et accessoires), signé le 12 mars 2002 (conseil du 13 février 2002) s'est poursuivi en 2003 et n'a pas entraîné de coût pour la Société.

Convention portant divers engagements financiers

La Convention portant divers engagements financiers, au profit de la banque WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE au titre de la Convention de Crédit, signée le 12 mars 2002 (conseil du 13 février 2002), s'est poursuivie en 2003 et n'a pas entraîné de coûts pour la Société.

La convention porte sur les engagements financiers suivants :

- *Garantir à première demande les obligations d'IRISE S.A. au titre de la Convention de Crédit à hauteur de 3 425 700 euros jusqu'au 31 décembre 2010 puis à hauteur de 901 500 euros jusqu'au complet remboursement du crédit.*
- *Garantir, dans la limite de 19 818 372 euros à titre de principal, majoré des intérêts, intérêts de retard, pénalités, commissions, coûts, frais et accessoires, et jusqu'au complet*

remboursement du crédit, certains engagements pris par COMSTELL S.A.S., filiale de NEUF TELECOM S.A. et actionnaire d'IRISE S.A. et de STDO, autre actionnaire de COMSTELL S.A.S., à savoir leurs engagements de maintenir leurs participations directes et indirectes dans IRISE S.A., de respecter certaines restrictions relatives à la distribution de dividendes et au remboursement des prêts intra-groupe, de subordonner leurs créances à l'encontre d'IRISE S.A. à celles détenues par la Banque et, en ce qui concerne COMSTELL S.A.S., de porter sa participation dans les fonds propres d'IRISE S.A., le cas échéant à 8 612 330 euros.

- De faire en sorte (par la lettre d'engagement technique), sans limite de montant, qu'IRISE S.A. ait toujours les moyens humains et techniques nécessaires à l'exécution de ses engagements au titre du contrat de concession conclu avec le SIPPEREC et des contrats conclu avec ses clients.

Rémunération de créance NEUF TELECOM RESEAU S.A.

Le conseil d'administration a autorisé le 18 décembre 2002, le Président du conseil d'administration de NEUF TELECOM S.A. à conclure un accord d'abandon de créance avec la société NEUF TELECOM RESEAU S.A.. En application des termes de la cession de créance d'une valeur de 718.186.493 euros par TELECOM ITALIA INTERNATIONAL NV à NEUF TELECOM S.A., il a été convenu qu'à compter du 26 août 2002, cette créance porterait intérêts à un taux minoré de 1 %. Une partie de la créance a fait l'objet d'un abandon consenti fin 2002 pour la somme de 700.000.000 euros

Les intérêts relatifs au solde de la créance se sont élevés à 181 865 euros au titre de l'exercice 2003.

Garantie Maison-Mère

La Garantie Maison- Mère (pour un montant maximal de 10 000 000 euros) au profit de LOUIS DREYFUS COMUNICACIONES ESPANA dans le cadre de la convention IRU conclue entre KPNQWEST ASSETS SPAIN S.L et LOUIS DREYFUS COMUNICACIONES ESPANA le 22 mars 2001 (conseil du 18 avril 2002) s'est poursuivi en 2003 et n'a pas entraîné de coût pour la société.

* * * * *

Nous vous présentons également notre rapport sur la convention visée à l'article L.225-42 du Code de Commerce.

En application de l'article L.225-240 du Code de Commerce, nous vous signalons que cette convention n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base des informations qui nous ont été données, de vous communiquer, outre les caractéristiques et les modalités essentielles de cette convention, les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

- Une convention de trésorerie a été signée entre NEUF TELECOM S.A. et sa filiale indirecte JET MULTIMEDIA S.A. le 11 mars 2003.

Personnes concernées : M. Robert LOUIS-DREYFUS, M. Jacques VEYRAT.

En raison d'une omission de votre conseil d'administration, cette convention n'a pas été soumise à l'autorisation préalable du Conseil, prévue à l'article L.225-38 du Code de Commerce. Cette convention a été présentée au conseil d'administration du 16 avril 2003. Votre conseil d'administration a décidé de la soumettre à l'approbation de l'assemblée générale.

Paris, le 23 avril 2004

Les Commissaires aux Comptes

CONSTANTIN ASSOCIES

François-Xavier Ameye

ERNST & YOUNG Audit

François Villard

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE

20.1 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDES DU GROUPE EN NORMES IFRS POUR LES SEMESTRES CLOS LE 30 JUIN 2006 ET 2005

20.1.1 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du Groupe pour le semestre clos le 30 juin 2006

Neuf Cegetel, S.A.
(Anciennement dénommée Neuf Telecom, S.A.)
Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes semestriels consolidés résumés 2006

Monsieur le Président,

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société Neuf Cegetel, nous avons procédé à l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Paris et Paris-La Défense, le 11 août 2006

Les Commissaires aux Comptes

CONSTANTIN ASSOCIES

ERNST & YOUNG Audit

François-Xavier Ameye

François Villard

20.1.2 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes Pro Forma pour le semestre clos le 30 juin 2005

Neuf Cegetel, S.A.
Semestre clos le 30 juin 2005
Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes Pro Forma

Monsieur le Président Directeur Général,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations pro forma de la société Neuf Cegetel relatives à la période du 1er janvier au 30 juin 2005 incluses dans la partie 20.1.3.2 de son document de base daté du 5 septembre 2006.

Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'acquisition de la société Cegetel SAS aurait pu avoir sur le compte de résultat consolidé de la société Neuf Cegetel (anciennement dénommée Neuf Telecom) relatif à la période du 1er janvier au 30 juin 2005 si l'opération avait pris effet au 1er janvier 2005. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération était survenue à une date antérieure à celle de sa survenance réelle.

Ces informations pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro-forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous jacentes à l'établissement des informations pro forma ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents sources tels que décrits dans les notes annexes aux comptes pro forma, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la Direction de la société Neuf Cegetel pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

A notre avis :

- Les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;*
- Cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur utilisées pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005 conformément aux normes comptables internationales IFRS.*

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lequel le prospectus visé par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Paris et Paris-La Défense, le 5 septembre 2006

Les Commissaires aux Comptes

CONSTANTIN ASSOCIES

François-Xavier Ameye

ERNST & YOUNG Audit

François Villard

20.1.3 Comptes consolidés en normes IFRS du Groupe pour les semestres clos les 30 juin 2006 et 2005 et Pro Forma pour le semestre clos le 30 juin 2005

20.1.3.1 Comptes consolidés en normes IFRS du Groupe pour les semestres clos les 30 juin 2006 et 2005

BILAN CONSOLIDE

(montants en milliers, sauf nombre d'actions)		Au	
	Note	31 décembre 2005 IFRS	30 juin 2006 IFRS
ACTIF			
Actifs non courants			
Ecart d'acquisition, nets	7	€ 854 671	€ 840 356
Immobilisations incorporelles, nettes	6	366 489	285 457
Immobilisations corporelles, nettes	5	1 399 094	1 438 261
Immobilisations financières		9 399	8 599
Autres actifs non courants	21	79 594	75 804
Titres mis en équivalence		32	32
Charges constatées d'avance (part à LT)			9 450
Impôts différés	13	9 577	105 444
Total Actifs non courants		2 718 857	2 763 403
Actifs courants			
Stocks et travaux en cours		323	1 733
Clients et comptes rattachés		723 223	795 298
TVA récupérable et créances diverses		194 213	247 680
Charges constatées d'avance		32 163	36 027
Valeurs mobilières de placement	8	18 814	12 223
Trésorerie et équivalent de trésorerie	8	151 971	99 589
Total Actifs courants		1 120 705	1 192 550
Total de l'actif		€ 3 839 562	3 955 952
PASSIF			
Capitaux propres			
Capital souscrit, valeur nominale € 0 16 par action, 189,527,502 et 189,957,120 actions émises au 31 décembre 2005 et 30 juin 2006	9	€ 30 324	30 393
Prime d'émission et d'apport, et réserves légales		1 750 439	1 470 841
Réserves et résultat		(858 404)	(456 431)
Réserve de conversion		410	172
Capitaux propres - part des actionnaires de neuf telecom		922 768	1 044 975
Intérêts minoritaires	10	34 359	31 778
Total des Capitaux propres		957 127	1 076 753
Passifs non courants			
Engagements sociaux à long terme	12	7 442	8 152
Dettes envers les sociétés liées (part à LT)		10 502	10 431
Provisions pour risques et charges (part à LT)	14	2 105	2 403
Emprunts et dettes à long terme (part à LT)	12	799 968	739 610
Autres passifs non courants	21	79 594	75 804
Impôts différés passifs	13	176	177
Produits constatés d'avance (part à LT)		465 552	439 596
Total Passifs non courants		1 365 339	1 276 173
Passifs courants			
Découverts bancaires et lignes de crédit	11	4 151	5 455
Dettes envers les sociétés liées (part à CT)		3 481	6 981
Provisions pour risques et charges (part à CT)	14	122 499	55 160
Emprunts et dettes à long terme (part à CT)	12	43 258	38 993
Fournisseurs et autres dettes		776 875	820 403
Charges à payer (part à CT)		416 024	506 466
Avances et acomptes clients		42 216	57 034
Produits constatés d'avance (part à CT)		108 592	112 534
Total Passifs courants		1 517 096	1 603 026
Total du passif		€ 3 839 562	3 955 952

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

	Note	Semestre clos le	
		30/06/2005 IFRS	30/06/2006 IFRS
(montants en milliers, sauf nombre d'actions et données par action)			
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	17	€ 649 378	€ 1 423 493
Coûts des ventes et charges liées au réseau		(420 998)	(856 310)
Amortissements du réseau		(52 401)	(126 999)
Marge brute après amortissement du réseau		175 980	440 184
Frais commerciaux et administratifs		(163 549)	(313 551)
Profit (perte) net sur cession d'immobilisations		430	390
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence		(5)	-
Gain (perte) de change		(421)	211
Autres produits	21	3 494	381
Autres amortissements d'exploitation		(26 932)	(47 990)
Amortissements avantages au personnel	15	(511)	(10 613)
Dépréciations et mises au rebut	5-6	(17 745)	(13 093)
Réduction de valeur des écarts d'acquisitions	7	-	(31 680)
		(205 240)	(415 945)
Résultat opérationnel		(29 260)	24 239
Charges financières		(4 736)	(16 648)
Revenus des valeurs mobilières de placement		2 251	1 786
Autres produits financiers		1 740	2 777
Résultat Financier		(745)	(12 085)
Courant		(1 265)	(1 134)
Différé		(1 008)	95 867
Impôt sur les résultats	13	(2 273)	94 733
Résultat net		€ (32 278)	106 886
Attribuable à :			
Actionnaires de Neuf Cegetel		(32 122)	108 416
Intérêts minoritaires	10	(156)	(1 530)
Résultat net part du groupe par action			
Résultat net par action		(0,24)	0,57
Résultat net par action en considérant la dilution		(0,24)	0,56

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

<i>(montants en milliers, sauf nombre d'actions)</i>	nombre d'actions ordinaires (1)	Capital	Prime d'émission	Réserves	Réserves de conversion	intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2005	135 727 105	21 716	1 244 888	(702 355)	222	19 576	584,047
Exercice des stock options	389 837	62	729				791
Résultat net				(32 122)		(156)	(32 278)
Rémunération en stock options			22 230	(21 719)			511
Variation des instruments dérivés de couverture							-
Variation de périmètre des minoritaires						9 887	9 887
Variation de l'écart de conversion					246		246
Capitaux propres au 30 juin 2005	136 116 942	21 778	1 267 847	(756 195)	468	29 307	563 205
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2006	189 527 502	30 324	1 750 439	(858 404)	410	34 359	957 128
Augmentation de Capital	429 618	69	3 484				3 553
Imputation du report à nouveau sur la prime d'émission			(292 705)	292 705			-
Résultat net				108 416		(1 530)	106 886
Rémunération des avantages en stock options et actions gratuites			9 623	493		497	10 613
Variation des instruments dérivés de couverture				359			359
Variation de périmètre des minoritaires						(1 548)	(1 548)
Variation de l'écart de conversion					(238)		(238)
Capitaux propres au 30 juin 2006	189 957 120	30 393	1 470 841	(456 431)	172	31 778	1 076 753

TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

(montants en milliers)	Note	Semestre clos le	
		30/06/2005 IFRS	30/06/2006 IFRS
Opérations d'exploitation			
Résultat net		€ (32 278)	€ 106 885
Amortissements et dépréciations		96 628	219 485
Amortissements avantages au personnel	15	511	10 613
Produits et charges d'intérêts		2 996	13 871
Impôts sur les sociétés	13	1 265	1 134
Impôts différés	13	1 005	(95 866)
Provisions		(8 585)	(67 471)
Profit sur cession d'actifs		(3 924)	(1 046)
		57 618	187 606
Variation du besoin en fonds de roulement :		(23 954)	(6 259)
Stocks et Travaux en cours		159	(1 426)
Clients, comptes rattachés et autres créances		2 006	(121 854)
Produits différés		(6 606)	(21 247)
Depôts		734	2 697
Fournisseurs et autres dettes		3 509	31 079
Charges à payer		(35 495)	105 905
Avances et acomptes clients		12 903	14 833
Intérêts décaissés		(516)	(14 802)
Impôts sur les sociétés décaissés		(648)	(1 444)
Flux de trésorerie d'exploitation		33 664	181 347
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(111 237)	(153 399)
Variation des dettes sur immobilisations corporelles et incorporelles		(31 598)	(2 759)
Trésorerie nette affectée à l'acquisition de filiales		(18 782)	(29 436)
Cessions d'immobilisations corporelles et de participations		4 251	3 999
Diminution (Augmentation) des Valeurs Mobilières de Placement		(190)	6 591
Divers		-	(38)
Flux de trésorerie d'investissement		(157 556)	(175 043)
Opération de financement			
Augmentation de capital		792	656
Intérêts minoritaires	10	-	(1 263)
Variation des découverts bancaires et lignes de crédit		(252)	4 509
Avances reçues des sociétés liées		501	3 429
Nouveaux emprunts	12	-	299 302
Produits sur opérations de sales leaseback		23 340	243
Remboursement d'emprunts	12	(20 133)	(365 947)
Divers		161	420
Flux de trésorerie de financement		4 409	(58 651)
Incidence des variations des taux de change		102	(35)
Variation nette de la trésorerie		(119 381)	(52 381)
Trésorerie à l'ouverture	8	264 952	151 971
Trésorerie à la clôture	8	145 571	99 589

1. ACTIVITE ET FORMATION DE LA SOCIETE

Organisation

Neuf Cegetel est une société anonyme régie par les dispositions de la loi française.

Le siège social est situé au 40-42 Quai du point du jour à Boulogne.

Activité

Neuf Cegetel (la “**Société**”) et ses filiales sont un opérateur de télécommunication et un fournisseur de services haut débit.

Les offres de la Société s’adressent aux marchés de détail de type Entreprises et Grand Public ainsi qu’à une clientèle d’opérateurs télécom.

La Société propose des offres adaptées aux caractéristiques et aux besoins de chacun de ces marchés :

- des offres de services reposant sur des technologies permettant la transmission de données numérisées à haut débit, que le Groupe désigne sous le terme de «Data » ;
- des offres de services faisant appel au réseau commuté traditionnel, que le Groupe désigne sous le terme de « Voix Commutée » ; et
- d’autres offres ou services tels que l’hébergement et la mise à disposition du réseau de câbles de fibres optiques du Groupe, ainsi que des services liés, que le Groupe désigne sous le terme «Infrastructure et Hébergement»

Au cours des dernières années, le Groupe a procédé à plusieurs opérations de croissance externe, la dernière significative au regard de ses comptes étant l’acquisition de Cegetel en août 2005.

En Juin 2006, la raison sociale de Neuf Telecom a été modifiée pour devenir Neuf Cegetel.

2. PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes consolidés sont établis conformément aux normes comptables internationales : International Financial Reporting Standards (« IFRS ») telles qu’adoptées par l’Union Européenne au 30 juin 2006.

Les comptes consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2006 ont été établis conformément à la norme IAS 34 « information financière intermédiaire ». Ces états financiers ne comportent pas l’intégralité des informations requises pour l’établissement des états financiers consolidés complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés de la Société pour l’exercice clos le 31 décembre 2005.

Les principes comptables appliqués sont identiques à ceux décrits dans les comptes consolidés IFRS de la Société pour l’exercice clos le 31 décembre 2005 à l’exception de l’adoption d’IFRIC 4 au 1er janvier 2006 dont les effets sont décrits ci-dessous, des amendements apportés à la norme IAS 39 et à la norme IAS 21 (sans impact pour la Société) et de la norme IFRS 6 (sans impact pour la Société). La Société n’a pas opté pour la possibilité offerte par l’amendement IAS 19 de constater immédiatement en capitaux propres la totalité des écarts actuariels au titre des régimes à prestations définies.

L’activité de la Société ne présente pas de caractéristiques saisonnières significatives.

Ces états financiers intermédiaires ont été arrêtés par le Conseil d’Administration du 11 août 2006.

Impact de l’adoption obligatoire d’IFRIC 4 au 1^{er} janvier 2006

La Société applique IFRIC 4 « Déterminer si un accord contient un contrat de location » depuis le 1^{er} janvier 2006. Selon IFRIC 4, et afin de déterminer si un accord est, ou contient un contrat de

location, il est nécessaire d'évaluer si a) l'exécution de l'accord est subordonnée à l'utilisation d'un actif et si b) l'accord confère un droit d'utilisation de l'actif. La Société a procédé à la revue des contrats susceptibles de rentrer dans le champ d'application d'IFRIC 4. L'analyse conduite a conforté la qualification en contrats de location généralement retenue pour les contrats de mise à disposition d'infrastructures souscrits par la société (notamment sous la forme d'IRU acquis) et le traitement comptable correspondant. Le droit d'utilisation des fibres optiques noires de la SNCF acquis lors de l'acquisition de Cegetel a par ailleurs été considéré comme un contrat de location et les montants figurant à ce titre à l'actif du bilan consolidé ont été reclassés du poste « Immobilisations incorporelles » vers le poste « Immobilisations corporelles ».

Méthode de comptabilisation des nouvelles offres de téléphonie mobile

En Avril 2006, la Société a lancé de nouvelles offres Grand Public de services de téléphonie mobile dans le cadre d'un partenariat MVNO (Mobil Virtual Network Operator). Cette offre est composée de plusieurs forfaits mensuels de communication incluant de 1h30 à 12h de communications et associés en général à une vente de terminal mobile. Les services sont souscrits sur une durée minimale de 2 ans et sont facturés à l'avance pour les forfaits et à terme échu pour les consommations hors forfaits.

Les principales méthodes de comptabilisation associées à ces nouvelles offres sont les suivantes :

- Les produits des forfaits téléphoniques sont comptabilisés de manière linéaire sur la durée de la prestation correspondante.
- Les coûts d'acquisition principalement liés aux coûts de mobiles vendus et subventions associées sont présentés en frais administratifs et commerciaux lorsqu'ils sont encourus.
- Les cartes SIM, mises à disposition des clients, sont enregistrées en immobilisations corporelles et amorties sur la durée d'engagement du client, soit 2 ans.

3. ACQUISITIONS ET CESSIONS

ACQUISITIONS ET CESSIONS DU PREMIER SEMESTRE 2006

Efixo

Le 27 janvier 2006, la Société a acquis 51% d'Efixo (ex-VoIP technologie). Cette acquisition a été rémunérée par l'émission de 384 615 actions nouvelles de neuf telecom et en numéraire pour € 2 millions. Efixo créée en 2005 a pour objet la conception et la réalisation de modems, routeurs et services IP destinés principalement au marché des TPE (Très Petites Entreprises).

La comptabilisation de l'acquisition s'analyse comme suit (en milliers d'euros) :

Juste valeur des titres neuf cegetel émis	3 462
Païement en numéraire	2 000
Prix d'acquisition total	5 462
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations incorporelles	10 173
Trésorerie	37
Autres dettes reprises	(1 500)
Total actif net acquis	8 710
Q/P de SN acquise	5 462
Ecart d'acquisition	-

Les immobilisations incorporelles acquises correspondent à la technologie en cours de développement associée à la conception et réalisation d'un modem destiné au marché des TPE et au prototype de terminal existant à la date d'acquisition. La durée d'amortissement retenue pour cet incorporel est de 4 ans.

La contribution d'Efixo aux résultats consolidés du premier semestre 2006, nette d'élimination d'intragroupes, s'établit comme suit :

(en milliers d'euros)	2006
Chiffre d'affaires	-
Résultat opérationnel	(499)
Produits et charges financières, nets	-
Résultat net, part du groupe	(254)

Avantis

En mai 2006, Jet Multimedia a acquis 100% du capital de la société polonaise Avantis. Cette acquisition a été rémunérée en numéraire à concurrence de 35 millions de Zlotys (environ 9 millions d'euros) et est assortie d'un complément de prix d'un montant cumulé maximum de 40 millions de zlotys (environ 10 millions d'euros) payable au plus tard au cours de l'exercice 2007 aux actionnaires d'origine sur la base de la progression de l'activité et des résultats des années 2006 et 2007.

Avantis est l'un des principaux acteurs du marché polonais des services multimédia mobiles. Créée en 2000, Avantis s'est positionnée sur le marché MVAS (Mobile Value Added Services) et a lancé en 2004 une offre grand public sous la marque Mobista avant de racheter en juin 2005 la Société Emisja éditrice de services Internet et WAP. Avantis a réalisé un chiffre d'affaires 2005 pro forma de 30 millions de zlotys (environ 8 millions d'euros) en normes polonaises.

La comptabilisation de l'acquisition s'établit comme suit (en milliers d'euros) :

Prix d'acquisition		8 880
Complément de prix (clause d'earn out)		6 404
Frais accessoires à l'acquisition		95
Coût total d'acquisition		15 379
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	<u>Valeurs figurant au bilan d'Avantis</u>	<u>Juste valeur</u>
Immobilisations incorporelles	153	153
Immobilisations corporelles	158	158
Autres actifs acquis	3 187	3 187
Autres dettes reprises	(1 672)	(1 672)
	<u>1 826</u>	<u>1 826</u>
Ecart d'acquisition à la date d'acquisition		13 553
Effet de change au 30 juin		(436)
Ecart d'acquisition au 30 juin 2006		13 117

L'écart d'acquisition comptabilisé au titre de l'acquisition d'Avantis reflète les synergies et autres bénéfices attendus de ce regroupement d'entreprise.

La contribution d'Avantis aux résultats consolidés du premier semestre 2006, nette d'élimination d'intragroupes, s'établit comme suit :

(en milliers d'euros)	2006
Chiffre d'affaires	897
Résultat opérationnel	165
Produits et charges financières, nets	1
Résultat net, part du groupe	133

4. INFORMATIONS PRO FORMA RELATIVES AUX ACQUISITIONS DES PERIODES PRESENTEES

Les données consolidées pro forma pour le semestre clos le 30 juin 2006, présentées ci-après ont pour objet de traduire l'effet de l'acquisition de Avantis et d'Efixo comme si elles avaient eu lieu le 1^{er} janvier 2006.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Semestre clos le 30 juin 2006 (Pro forma)
Chiffre d'affaires	1 427 526
Résultat net, part du groupe	107 334

Ces données consolidées pro forma ont été établies à partir des comptes historiques de Neuf Cegetel, Efixo et Avantis et préparées conformément aux principes comptables de la Société.

Les données consolidées pro forma pour le semestre clos le 30 juin 2005, présentées ci-après ont pour objet de traduire l'effet de l'acquisition de Cegetel comme si elle avait eu lieu le 1^{er} janvier 2005.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Semestre clos le 30 juin 2005 (Pro forma)
Chiffre d'affaires	1 376 302
Résultat net, part du groupe	(77 915)

Ces données consolidées pro forma ont été établies à partir des comptes historiques de Neuf Telecom et Cegetel SAS et préparées conformément aux principes comptables de la Société.

Ces informations pro forma ne sont pas nécessairement représentatives des performances de l'ensemble consolidé si a) les acquisitions d'Efixo et Avantis avaient effectivement eu lieu le 1^{er} janvier 2006 et b) l'acquisition de Cegetel avait effectivement eu lieu le 1^{er} janvier 2005. Elles ne sont pas non plus représentatives des performances à venir du Groupe.

5. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles de la Société se répartissent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31 dec. 2005		Au 30 juin 2006	
	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements et dépréciations cumulés	Valeur nette
Terrains	9 774	9 439	-	9 439
Infrastructures réseau et installations techniques	920 586	1 429 926	(501 539)	928 387
IRU Acquis et droits d'utilisation long terme	65 639	140 566	(9 888)	130 678
Constructions et aménagements	245 200	364 256	(114 469)	249 787
Matériel informatique	3 938	30 468	(18 963)	11 505
Matériel et mobilier de bureau	11 738	23 662	(4 086)	19 576
Immobilisations corporelles en cours ...	142 219	110 400	(21 511)	88 889
Total	1 399 094	2 108 717	(670 456)	1 438 261

L'évolution de la valeur nette des immobilisations corporelles s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2006
Solde au 1^{er} janvier	1 399 094
Acquisition d'immobilisations corporelles	115 929
Effet des variations de périmètre	158
Mises au rebut et cessions	(2 713)
Dotations aux amortissements	(120 904)
Reclassements	46 863
Variation de change	(167)
Solde au 30 juin	1 438 261

Les immobilisations en crédit bail représentent € 217 millions en valeur brute et € (84) millions d'amortissements au 30 juin 2006. Elles représentaient € 216 millions en valeur brute et € (68) millions d'amortissements au 31 décembre 2005.

Les subventions d'investissements imputées sur les immobilisations corporelles s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	2006
Solde au 1^{er} janvier	49 885
Subventions reçues pendant l'exercice	19 052
Reprises en dotations aux amortissements	(816)
Effet des variations de périmètre	-
Solde au 30 juin	68 121

Les subventions décrites supra ont été versées dans le cadre de contrats de Délégations de Service Public de réseau fibré principalement auprès du Conseil Général des Pyrénées Atlantiques, du Conseil Général d'Alsace et du Conseil Général du Loiret et de la Communauté d'Agglomération de Périgueux.

Le poste « Dépréciations et mises au rebut » inclut les dotations pour dépréciation des immobilisations incorporelles pour un montant total de € 0,7 millions au titre du semestre clos le 30 juin 2006 et € 4,76 millions au titre du semestre clos le 30 juin 2005. Au cours du 1^{er} semestre 2005, les dépréciations exceptionnelles et mises au rebut, ont principalement été constatées dans le cadre du démantèlement de sites techniques.

6. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles de la Société se répartissent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 31 dec. 2005		Au 30 juin 2006	
	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette
Licences	1 024	3 131	(2 295)	836
Droits de passage et autres droits d'occupation long terme	87 906	94 243	(8 535)	85 708
Autres immobilisations incorporelles	238 905	364 882	(193 787)	171 095
Immobilisations incorporelles en cours	38 654	27 818	-	27 818
Total	366 489	490 074	(204 617)	285 457

Les autres immobilisations incorporelles correspondent principalement aux frais de connexion DSL ainsi qu'à des logiciels.

L'évolution de la valeur nette des immobilisations incorporelles s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2006
Solde au 1^{er} janvier	366 489
Acquisition d'immobilisations incorporelles	38 332
Effet des variations de périmètre	10 157
Mises au rebut et cessions	(13 764)
Dotations aux amortissements	(55 445)
Reclassements	(60 302)
Variation de change	(11)
Solde au 30 juin	285 457

Le poste « Dépréciations et mises au rebut » inclut les dotations pour dépréciation des immobilisations incorporelles pour un montant total de € 12,4 millions au titre du semestre clos le 30 juin 2006 et € 13 millions au titre du semestre clos le 30 juin 2005. Les dépréciations et mises au rebut ont été principalement constatées au titre de la résiliation de liens DSL grand public et opérateur.

7. ECARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition se ventilent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	Au 31 dec. 2005		Au 30 juin 2006	
	Valeur nette	Valeur brute (*)	Cumul des pertes de valeur	Valeur nette
9 Telecom Entreprise	167 270	281 500	(116 000)	165 500
Oxone Technologies	4 871	4 871		4 871
Mediapiazza	4 910	4 910		4 910
M-Joy	3 406	3 326		3 326
Media fusion	42 862	42 862		42 862
Cegetel	629 380	599 470		599 470
Avantis	-	13 117		13 117
Autres	1 972	6 300		6 300
Total	854 671	956 356	(116 000)	840 356

(*) Après prise en compte des réductions de valeur au titre de la reconnaissance d'impôts différés actifs postérieurement à la comptabilisation initiale des acquisitions pour 1,7 M€ au titre de FirstMark et Belgacom France (regroupées dans 9 Telecom Entreprise) et 30 M€ au titre de Cegetel.

L'évolution de la valeur nette des écarts d'acquisition s'analyse de la façon suivante:

(en milliers d'euros)	2006
Solde au 1^{er} janvier	854 671
Augmentation	17 871
Révision clause « earn out »	185
Variation de change	(691)
Réduction de valeur suite à la constatation d'impôts différés actifs existant à la date des regroupements d'entreprise	(31 680)
Solde au 30 juin	840 356

L'analyse menée par le Groupe sur sa position fiscale au 30 juin 2006 (cf Note 13) l'a conduit à comptabiliser des actifs d'impôts différés au titre de déficits reportables et différences temporelles des sociétés acquises Cegetel Firstmark et Belgacom France, existant au moment des regroupements d'entreprise mais n'ayant initialement pas été reconnus à l'actif du bilan consolidé.

Les écarts d'acquisition initiaux ont été diminués en conséquence. Ces ajustements d'écarts d'acquisition se sont élevés à 30 millions pour Cegetel, et 1,7 millions d'euros pour 9 Telecom

Entreprises (entité issue de la fusion de Firstmark et Belgacom France) et ont été comptabilisés en compte de résultat dans le poste "Réduction de valeur des écarts d'acquisitions".

Le calcul des écarts d'acquisition des sociétés acquises en 2006 est présenté en note 3. Par ailleurs, le Groupe a acquis au cours du premier semestre 2006, 6,7 % d'intérêts complémentaires dans le capital de sa filiale Jet Multimedia. L'écart d'acquisition correspondant, comptabilisé sur la période, s'élève à 4 M€.

Les tests annuels de dépréciation sont systématiquement réalisés au cours du quatrième trimestre de chaque exercice. Par ailleurs il n'existe pas d'indice de perte de valeur qui nécessiterait la réalisation d'un test de dépréciation au 30 juin 2006 sur les unités génératrices de trésorerie du Groupe.

8. TRESORERIE, EQUIVALENTS DE TRESORERIE ET VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les disponibilités, quasi disponibilités et valeurs mobilières de placement (VMP) se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 31 dec. 2005	Au 30 juin 2006
Banque	54 603	27 056
SICAV de trésorerie	97 368	72 533
VMP nanties	13 356	12 149
Fonds de fonds	5 458	74
Total	170 785	111 812

Les produits financiers associés, présentés en revenus des valeurs mobilières de placement s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	Semestres clos les	
	30 juin 2005	30 juin 2006
Produits de cession des VMP	2 061	1 898
Variation de juste valeur des VMP	190	(112)
Total	2 251	1 786

9. CAPITAL

Le 25 janvier 2006, la Société a procédé à une augmentation de capital qui a rémunéré l'acquisition des parts sociales de la société Efixo. Cette augmentation de capital s'est traduite par l'émission de 384 615 actions nouvelles, valorisées à € 3,46 millions y compris prime d'émission.

Au cours du semestre la levée de stock option, s'est traduite par l'émission de 45 003 actions nouvelles valorisées à € 0,09 million y compris prime d'émission.

Au 30 juin 2006, le capital de la Société s'élève à € 30 393 139. Il est constitué de 189 957 120 actions d'un nominal de € 0,16.

10. INTERETS MINORITAIRES

La variation des intérêts minoritaires est la suivante :

(en milliers d'euros)	2005	2006
Solde au 1^{er} janvier	19 576	34 359
Variation des intérêts minoritaires	9 889	(1 048)
Augmentation de capital	-	980
Distribution de dividendes	-	(1 197)
Résultat (Perte) de l'exercice	(156)	(1 530)
Variation de change	(2)	(283)
Amortissement des avantages au personnel	-	497
Solde au 30 juin	29 306	31 778

Les intérêts minoritaires résultent principalement de la consolidation d'Irisé, de Iris 64, de Teloise, d'Efixo et de Jet Multimédia, filiales respectivement détenues à hauteur de 25,1%, 50,7%, 39,9%, 51% et 63,6% par la Société.

Les variations des intérêts minoritaires du premier semestre 2006 correspondent principalement à la diminution de la part des minoritaires dans Jet Multimedia du fait des rachats externes effectués par le Groupe compensée par l'augmentation des intérêts minoritaires liés à la consolidation d'Efixo. Sur 2005, la variation des intérêts minoritaires concerne Jet Multimedia et découle principalement d'une augmentation de capital réservée en rémunération de l'acquisition des titres Mediafusion.

11. ENDETTEMENT FINANCIER NET

La Société définit l'endettement net comme l'endettement financier brut, diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, et des valeurs mobilières de placement ainsi que des actifs de trésorerie nantis (dépôt auprès d'établissement financier et SICAV).

L'endettement financier brut comprend les emprunts bancaires, les emprunts obligataires, les financements structurés, les programmes de titrisation, les découverts bancaires, les engagements de crédit bail, et les intérêts courus non échus.

(en milliers d'euros)	Au 31 déc. 2005	Au 30 juin 2006
Emprunts obligataires	180 000	-
Titrisation de créances	163 983	299 302
Emprunts bancaires	259 122	258 697
Engagement de crédit bail	132 383	112 291
Financement structuré	100 000	99 954
Banque créditrice et intérêts courus non échus . . .	4 151	5 455
Autres emprunts et dettes	7 738	8 359
Total Endettement brut	847 377	784 058
Trésorerie	(54 603)	(27 056)
Equivalent de trésorerie	(97 368)	(72 533)
Valeurs mobilières de placement	(18 814)	(12 223)
Total Endettement net	676 592	672 246

12. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

Les emprunts et dettes financières (hors découvert bancaires) se ventilent comme suit :

Description (en milliers d'euros)	Echéance	Taux d'intérêt	Devise d'origine	Au 31 dec. 2005		Au 30 juin 2006	
				courants	Non courants	courants	Non courants
OCA SFR	De 2006 à 2008	4%	EUR		180 000		-
Crédit syndiqué (« Club Deal »)	2010	EURIBOR 3m + marge	EUR		245 719		245 965
Financement structuré (« UK lease »)	2010	EURIBOR 3m + marge	EUR		100 000		99 954
Emprunt bancaire « DSP »	2012	EURIBOR + marge	EUR	1 342	10 461	1 412	9 720
Emprunt FCC (titrisation)	2009	EURIBOR 1m + marge	EUR		163 983		-
Emprunt FCC NC (titrisation)	2011	EURIBOR 1m + marge	EUR				299 302
Autre emprunt auprès d'établissement de crédit	2012	EURIBOR + marge	EUR		1 600		1 600
Engagements de crédit-bail mobiliers	De 2004 à 2009	Taux moyen 5,44 %	EUR	32 796	39 227	28 284	27 917
Engagements de crédit-bail immobiliers	De 2013 à 2015	Taux moyen 3,56%	EUR	9 120	51 240	9 298	46 793
Dépôts et cautions reçus			EUR		7 738		8 359
Total				43 258	799 968	38 993	739 610

Les passifs financiers sont principalement à taux variables et leur valeur au bilan est proche de leur juste valeur.

Début 2006, la Société a mis fin aux programmes de titrisation existants pour les remplacer par un programme multi cédant avec la mise en place d'un nouveau fonds commun de créances recueillant les créances de neuf telecom et de sa filiale Cegetel pour une enveloppe globale de € 300 millions. Les intérêts associés sont calculés sur l'Euribor 1 mois + marge. Ce programme est mis en place pour une durée de 5 ans renouvelable annuellement. Les obligations en terme de ratios financiers (covenants) associés à ce nouveau programme de titrisation sont identiques à ceux du crédit syndiqué.

En août 2005, la Société a émis dans le cadre du rapprochement avec SFR pour l'acquisition de Cegetel, 370 obligations convertibles en actions pour un montant de 380 M€ portant intérêt à 4% et remboursables au plus tard en 2008. Chaque obligation donne droit, par conversion, à la souscription de 100 000 actions ordinaires nouvelles. Les obligations n'étaient convertibles qu'en l'absence de remboursement par l'émetteur du nominal à la date d'échéance finale, soit le 21 août 2008. Fin 2005, un remboursement anticipé de 200 M€ avait été effectué et portait le solde des OCA à 180 M€. Le 10 mars 2006, la Société a procédé au remboursement par anticipation du solde des obligations convertibles en actions émises au profit de SFR pour 180 millions d'euros.

Au 30 juin la marge additionnelle au taux d'intérêt Euribor de référence pour le crédit syndiqué, le financement structuré, la titrisation, s'élève respectivement à 0,475%, 0,35% et 0,331%.

Obligations en terme de ratios financiers

Certaines dettes à long terme (Crédit syndiqué « club deal », Programme de titrisation des créances et Crédit Structuré ou « UK lease ») contiennent des clauses qui imposent de maintenir une situation de

trésorerie minimum ou de respecter des ratios financiers. Les agrégats de référence utilisés pour le calcul de ces ratios étant définis contractuellement :

- « Senior Leverage Ratio » : ratio de dette nette consolidée sur l' EBITDA consolidé qui doit être inférieur à 3 au 30 juin 2006
- « Interest Cover ratio » : ratio de l' EBITDA consolidé sur les charges financières nettes relatives au cash consolidé qui doit être supérieur à 4,5 au 30 juin 2006

Au 30 juin 2006, la Société n'était pas en défaut au regard de ces clauses.

Les échéances des emprunts et dettes financières se ventilent de la façon suivante :

Description	2006	2007	2008	2009	2010	> 5 ans
<i>(en milliers d'euros)</i>						
Crédit syndiqué (« Club Deal »)					245 965	
Financement structuré (« UK lease »)					99 954	
Emprunt bancaire « DSP »	671	1 478	1 561	1 671	1 788	3 963
Emprunt FCC NC (titrisation)						299 302
Autre emprunt auprès d'établissement de crédit						1 600
Engagement de crédit bail mobiliers	16 384	22 926	14 434	2 456		
Engagement de crédit bail immobiliers	4 604	9 479	9 852	8 484	6 930	16 742
Dépôts et cautions reçus						8 359
Total	21 660	33 883	25 847	12 611	354 637	329 966

13. IMPOTS SUR LE RESULTAT

L'impôt différé constaté au bilan provient des éléments suivants:

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31 dec. 2005	Au 30 juin 2006
Différences temporelles	277 668	206 590
Reports déficitaires et ARD	683 690	695 633
Actif d'impôt différé non reconnu	(951 957)	(796 956)
Impôt différé actif (passif) net constaté	9 401	105 267

La Société dispose d'un stock total de déficits indéfiniment reportables de € 2 020 millions au 30 juin 2006, dont € 83 millions ont donné lieu à la reconnaissance d'un impôt différé actif de € 28 millions à la clôture. Le solde de l'impôt différé actif net constaté provient des différences temporelles.

L'impôt différé net constaté se répartit au bilan entre un impôt différé actif de € 96,67 millions constaté sur la Société et un impôt différé actif relatif au sous-groupe Jet Multimédia qui s'élève à € 8,59 millions.

L'évolution de la position d'impôt différé net du Groupe se décompose comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Semestre clos le 30 juin 2006
Impôts différés actif (passif) net constatés au 1^{er} janvier	9 401
Constataction en résultat	95 866
Impôt différé actif (passif) net constaté au 30 juin	105 267

La reconnaissance d'impôts différés actifs à hauteur de 96,7 millions d'euros résulte de la réappréciation du caractère recouvrable des impôts différés actifs considérés au 30 juin 2006.

Sur la base d'un résultat net consolidé du premier semestre 2006 positif, des perspectives du plan d'affaires validé par les actionnaires et d'une estimation de planning fiscal faisant apparaître l'utilisation

dès 2006 de différences temporelles, la Société a revu sa position fiscale latente et a considéré qu'au regard des critères IAS 12, il était devenu probable qu'un bénéfice imposable futur lui permette de recouvrer des actifs d'impôt différé sur le périmètre d'intégration fiscale de Neuf Cegetel.

La comptabilisation d'actifs d'impôts différés a été limitée aux différences temporelles et reports déficitaires dont l'utilisation - sur la base du plan d'affaires de décembre 2005 - est attendue sur la période restant à courir jusqu'au 31 décembre 2007.

Une partie des actifs d'impôts différés comptabilisés étant relatifs à des différences temporelles et déficits reportables de sociétés acquises, existant au moment du regroupement d'entreprise mais non reconnus initialement, les écarts d'acquisitions initiaux de Cegetel, Firstmark et Belgacom France ont été réduits symétriquement de 32 millions (cf note 7).

La réconciliation entre l'impôt théorique calculé d'après le taux légal français de 34,43 % en 2005 et 34,43% en 2006 et l'impôt effectif supporté par le groupe est la suivante (*en milliers d'euros*) :

	Période close le	
	30 juin 2005	30 juin 2006
Produit (charge) d'impôt théorique	10 331	(4 184)
<i>Diminution (accroissement) de la charge d'impôt résultant de :</i>		
Réduction de valeur des écarts d'acquisition		(10 907)
Q/P résultat SME	(2)	-
Comptabilisation des rémunérations en actions et SO	(176)	(3 654)
Actifs d'impôts différés non reconnus	(12 069)	(2 213)
Comptabilisation d'actifs d'impôts différés non reconnus au cours des exercices précédents		96 670
Imputation de différences temporelles non reconnues antérieurement		18 733
Effet des différentiels de taux	(357)	(160)
Divers		449
Impôt effectif (courant et différé)	(2 273)	94 733

14. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les provisions pour risques et charges s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	1 ^{er} janvier 2006	Variation de périmètre	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice (provisions utilisées)	Reprises de l'exercice (provisions non utilisées)	30 juin 2006
Provisions pour litiges	7 442		1 025	(850)	(1 548)	6 069
Provisions pour restructuration (plan de départ volontaire)	83 751			(52 959)		30 792
Autres provisions pour risques et charges	30 245	577	1 433	(12 813)	(1 906)	17 536
Provision des coûts démantèlement	3 166					3 166
Total Provisions pour risques et charges	124 604	577	2 458	(66 622)	(3 454)	57 563
Provision pour Indemnités de fin de Carrières et participation	7 292		739	(29)		8 002
Total provisions	131 896	577	3 197	(66 652)	(3 453)	65 565

Les dotations relatives aux provisions pour litiges correspondent principalement à des litiges avec des fournisseurs et à des litiges commerciaux et prud'homaux.

Les provisions pour restructuration se composent des coûts de réorganisation restant à venir : provisions pour résiliation de baux et de contrats, coûts de départ de salariés.

Suite au rapprochement de neuf telecom et de Cegetel SAS, la Société a engagé les négociations avec les organes de représentation du personnel pour la mise en place d'un plan de départ volontaire visant la suppression de 531 emplois nets. Les représentants du personnel ont rendu leur avis sur ce plan social début décembre 2005. Ce plan de départ court sur une durée de 12 mois maximum. Les premiers départs sont intervenus en janvier 2006. Au 30 juin 2006, le plan de départs volontaires était clos, ayant acté le départ de 834 collaborateurs au total. Au 30 juin 2006, la provision résiduelle couvre les coûts de départ des salariés n'ayant pas encore quitté la société ainsi qu'une ré-estimation des autres coûts restants : frais de reclassement, honoraires des conseils.

Les reprises sans objet correspondent à des extinctions de risques prud'homaux et techniques intervenues au cours de l'exercice.

Les variations de l'exercice sont principalement présentées dans le résultat opérationnel.

15. OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS ET ACTIONS GRATUITES

Le tableau ci-après présente une synthèse des mouvements ayant affecté les stocks options au cours du semestre clos le 30 juin 2006 et l'exercice 2005:

	Stock options	
	Nombre de stock options	Prix d'exercice moyen pondéré en euro
Solde au 31 décembre 2004	5 745 755	€14,49
Nouvelles attributions	-	-
Options exercées	515 599	€2,03
Annulations	1 666	€18,14
Solde au 31 décembre 2005	5 228 490	€15,72
Nouvelles attributions	-	-
Options exercées	45 003	€2,03
Annulations	-	-
Solde au 30 juin 2006	5 183 487	€15,84
Dont exerçables au 30 juin 2006	4 134 971	€15,25

	Stocks Options		
Prix d'exercice	Nombre d'options résiduelles	Durée de vie moyenne	Options exerçables au 30 Juin 2006
€ 2,03	547 579	0,56	547 579
€ 16,60	2 026 846	0,87	2 026 846
€ 18,14	2 609 062	2,01	1 560 546
	<u>5 183 487</u>	<u>1,41</u>	<u>4 134 971</u>

L'assemblée générale du 9 mai 2005, a autorisé le conseil d'administration à mettre en place un plan d'attribution d'actions gratuites auprès de salariés et/ou de mandataires sociaux de la Société dans la limite de 3% du capital. L'attribution aux bénéficiaires des actions n'est définitive qu'au terme d'une période d'acquisition ne pouvant être inférieure à 2 ans et la durée minimale de l'obligation de conservation des actions par le bénéficiaire est fixée à 2 ans.

En vertu de cette autorisation, les conseils du 24 juin, 19 octobre, du 21 décembre 2005, du 15 mars et 7 juin 2006 ont décidé l'octroi de respectivement 2 370 000, 895 000, 530 000, 738 200 et 900 actions gratuites.

Le tableau ci-après présente une synthèse des mouvements ayant affecté les actions gratuites attribuées au cours du semestre clos le 30 juin 2006:

	Nombre d'actions gratuites
Solde au 31 décembre 2005	3 745 000
Nouvelles attributions	739 100
Options exercées	-
Annulations	(174 400)
Solde au 30 juin 2006	4 309 700
Dont exerçables au 30 juin 2006	-

La juste valeur des actions gratuites attribuées en 2005 et 2006, du fait de l'absence de condition d'exercice autre que la présence des collaborateurs à l'issue d'une période de 2 ans, est égale à la juste valeur des actions au moment de l'attribution soit € 9 pour les attributions 2005, € 13 pour l'attribution de mars 2006, et €17 pour l'attribution de juin 2006 (valorisations des actions de la société retenues lors des transactions sur le capital les plus proches de la date d'attribution).

La charge globale de rémunération des avantages du personnel liée aux stocks options et actions gratuites s'élevait à € (0,511) million au 30 juin 2005 et € (10,6) millions au 30 juin 2006 dont € (1,3) millions au titre du sous groupe Jet Multimedia.

16. INFORMATION SECTORIELLE

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs financiers de chaque secteur compris comme une entité indépendante. La colonne élimination regroupe la suppression des opérations et comptes inter-secteurs. Les relations commerciales inter-secteurs sont établies sur une base de marché à des termes et conditions identiques à ceux prévalant pour la fourniture de prestations à des clients extérieurs au groupe, en prenant en compte les conditions du meilleur client afin de tenir compte des volumes échangés entre les secteurs.

Semestre clos le 30 juin 2006 <i>En milliers d'euros</i>	Grand public	Entreprises	Opérateurs et réseaux	Eliminations	Total Consolidé
Chiffre d'affaires					
Hors groupe	408 828	487 212	527 453		1 423 493
Intersecteurs			493 289	(493 289)	
Amortissement et dépréciations exceptionnelles.	47 161	40 050	100 872		188 083
Réduction de valeur des écarts d'acquisition	(3 198)	(17 170)	(11 312)		(31 680)
Résultat opérationnel des secteurs	(5 174)	30 256	(843)	-	24 239
Semestre clos le 30 juin 2005 <i>En milliers d'euros</i>	Grand public	Entreprises	Opérateurs et réseaux	Eliminations	Total Consolidé
Chiffre d'affaires					
Hors groupe	168 350	261 221	219 807		649 378
Intersecteurs			282 906	(282 906)	
Amortissement et dépréciations exceptionnelles.	(28 162)	(17 472)	(51 443)		(97 077)
Résultat opérationnel des secteurs	(44 968)	10 640	5 069		(29 260)

17. CHIFFRE D'AFFAIRES

Le tableau ci-dessous présente une analyse du chiffre d'affaires par produits.

<i>(en milliers d'euros)</i>	2005	2006
Voix commutée	286 165	675 326
Data (yc VoIP)	230 183	601 200
Infrastructure et hébergement	133 030	146 967
Total Chiffre d'affaires	649 378	1 423 493

Le chiffre d'affaires infrastructure inclut des produits non récurrents provenant de la résiliation anticipée de contrats d'IRU. Ces contrats ayant été résiliés, les revenus, qui avaient été différés et étalés sur la durée du contrat, ont été reconnus intégralement en chiffre d'affaires sur l'exercice.

18. RESULTAT PAR ACTION

Les informations sur les résultats et les actions ayant servi au calcul des résultats de base et des résultats dilués par action sont présentées ci-dessous :

	30 juin 2005	30 juin 2006
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action	135 910 456	189 882 339
Effet théorique de la dilution		
Options d'achat d'actions	517 147	473 651
Actions gratuites	19 750	2 555 558
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires ajusté pour le résultat dilué par actions	135 910 456	192 911 548

19. INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

La Société utilise des contrats de swap et d'achat à terme de devises afin de se prémunir contre des risques de change ou de taux d'intérêts.

Les instruments financiers dérivés sont principalement utilisés par la Société à des fins de couverture et ces engagements ont été soumis à des procédures de contrôles approuvés par le management.

Instruments d'achat à terme et de swap de devises

Pour couvrir ses achats en devises liés notamment à l'acquisition d'équipements télécoms, la Société utilise des contrats d'achats à terme et de swaps de devises. Au 30 juin 2006, la Société détenait des instruments de couverture de change pour un montant notionnel de \$ 15 millions contre \$ 5 millions au 31 décembre 2005. Ces instruments se détaillent comme suit au 30 juin 2006 :

	Échéance	Taux de change
\$5 millions	28/07/2006	1,247
\$5 millions	31/08/2006	1,249
\$5 millions	29/09/2006	1,252

Ces instruments financiers ont été considérés comme des dérivés de transaction et une charge latente de € 336 milliers d'euros a été enregistrée en compte de résultat du semestre clos le 30 juin 2006 sur la ligne du compte de résultat « Charges financières »

Instruments de swap de taux d'intérêts

En 2002, la Société a souscrit un contrat de swap transformant un taux variable calculé sur la base du taux euribor 3 mois majoré de 1,60% en taux fixe de 6,56% sur les dix prochaines années afin de se prémunir contre les fluctuations des taux d'intérêts. Un contrat de collar a également été souscrit afin de limiter les variations de taux dans un tunnel compris entre 3,25% et 5,85%. Ces contrats portent sur un notionnel de 8,8 millions d'euros au 30 juin 2006 et sont adossés à une dette à taux variable d'un montant de 11,1 millions d'euros au 30 juin 2006.

Ces instruments ont été classés en dérivés de couverture de flux de trésorerie, la variation de leur juste valeur est reconnue en situation nette. Au 30 juin 2006, la juste valeur de ces instruments dérivés s'élevait à € (0,2) million contre € (0,6) million au 31 décembre 2005. Au 30 juin 2006, cet instrument satisfaisait les critères de comptabilisation en dérivé de couverture et la couverture était jugée 100% efficace.

En février 2006, le Groupe a souscrit des tunnels d'option pour un notionnel de 200 millions d'euros qui limite la variation du taux d'intérêt entre les bornes de 2,6 % et 4,95 %. Ces instruments dérivés sont adossés au crédit syndiqué à taux variable d'une enveloppe de 500 millions d'euros et tiré à hauteur de 248 millions d'euros au 31 décembre 2005 ainsi qu'au 30 juin 2006 (l'emprunt « Club Deal »).

La variation de la valeur intrinsèque de ces instruments financiers est portée en situation nette. La variation de la valeur temps et de la partie inefficace de la valeur intrinsèque est enregistrée en résultat. Au 30 juin 2006, la variation de la juste valeur de ces instruments n'était composée que de la variation de la valeur temps et un profit de 1,3 millions d'euros a été constaté en résultat sur la ligne « Autres produits financiers ».

20. TRANSACTIONS AVEC DES SOCIÉTÉS LIÉES

Les transactions avec les parties liées résumées ci-dessous concernent les opérations courantes réalisées entre la Société et certaines entités ou groupes d'entités actionnaires directement de la Société ou actionnaires minoritaires au niveau de ses filiales.

La Société et ses actionnaires, le groupe Louis Dreyfus et SFR, sont liés par des contrats d'assistance technique sur certaines prestations particulières, des contrats de mise à disposition de personnel et de locations immobilières.

La Société fournit par ailleurs des services de télécommunications à ses actionnaires opérateurs (Belgacom SA et Telecom Italia pour le premier semestre 2005, et Belgacom SA et SFR pour le premier semestre 2006). Elle achète réciproquement auprès de ces mêmes opérateurs et actionnaires des prestations de services (principalement de voix fixe et mobile).

Enfin, la Société a émis des obligations convertibles en actions souscrites par SFR dans le cadre de l'acquisition de Cegetel SAS.

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2006
<u>Compte de résultat</u>		
Ventes de services telecom aux sociétés liées	18,2	155,9
Achats de services telecom aux sociétés liées	(13,4)	(42,2)
Achat de prestations administratives aux sociétés liées	(0,1)	(1,7)
Charges financières	(0,02)	(1,3)

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006
<u>Bilan</u>		
Dettes commerciales vis-à-vis des sociétés liées	30,3	34,4
Créances commerciales vis-à-vis des sociétés liées	64,2	79,7
Dette financière à long terme – OCA SFR	180,0	-

Au 30 juin 2006, la part contributive de SFR représente 10,65% du chiffre d'affaires, 9,67 % du poste au bilan Clients et comptes rattachés et 2,85% du poste Fournisseurs et autres dettes.

21. AUTRES ELEMENTS SIGNIFICATIFS

Eléments du compte de résultat

Autres produits

Les autres produits s'établissent à 0,4 M€ au 30 juin 2006, contre 3,5 M€ au 30 juin 2005. Au premier semestre 2005, ces produits étaient principalement composés des profits de dilution liés à la diminution du pourcentage d'intérêts du Groupe dans Jet Multimedia, conséquences des opérations de croissance externe réalisées par cette entité et rémunéré par des augmentations de capital réservées.

Engagements hors bilan et autres engagements complexes

Engagements hors bilan

Les positions d'engagements hors bilan présentées par la Société dans ses comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2005, tels que les cautions, avals et garantie ou les engagements donnés au titre de contrats de location simple et de contrats de maintenance et de droits de passage n'ont pas enregistré de variations significatives au cours du premier semestre 2006.

Autre engagement complexe

La Société garantit le respect des obligations de l'entité adhoc Spadix BV (créée dans le cadre des opérations dites de "Qualified Technological Equipement" (QTE)) au titre des contrats de location / sous-location signés (mise en œuvre de ces contrats, respect de leurs termes et paiement intégral et ponctuel de tous les loyers, conséquences d'une cessation anticipée de contrats). La Société contre garantit également la lettre de crédit émise par une banque au profit des investisseurs parties aux contrats. La consolidation de Spadix BV se traduit par la comptabilisation à l'actif du bilan consolidé, de dépôts assurant le préfinancement des contrats de location (présentés en autres actifs non courants) de € 75,8 millions au 30 juin 2006, et, au passif, par la comptabilisation d'un montant équivalent présenté en autres dettes non courantes.

22. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Le 6 juillet 2006, l'ARCEP a rendu sa décision concernant l'attribution des licences d'utilisation des fréquences de boucles locales radio 3,4-3,6 méga hertz (WIMAX) pour les régions Ile de France et Provence Alpes Côte d'Azur au consortium SHD, auquel le Groupe participe à hauteur de 34% aux côtés de SFR. SHD est consolidée par mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe.

Le 2 août 2006, Neuf Cegetel et AOL ont annoncé qu'ils engageaient des négociations exclusives dans le cadre de la vente des services d'accès d'AOL en France composés des offres d'accès Internet bas débit et haut débit ainsi que du centre de service client de Marseille. La finalisation de cette vente pourrait intervenir d'ici la fin de l'exercice 2006.

23. LISTE DES SOCIETES CONSOLIDEES

Le périmètre se présente de la façon suivante :

<i>Sociétés consolidées par intégration globale</i>	<i>Date de création</i>	<i>% d'intérêts au 31 décembre 2005</i>	<i>Au 30 juin 2006</i>		
			<i>% d'intérêts</i>	<i>% de contrôle</i>	<i>Pays</i>
Neuf telecom SA	23/12/1997	Mère	Mère	Mère	France
Cegetel SAS	25/10/1996	100%	-	-	France
FOD	11/10/1996	99,9%	99,9%	99,9%	France
LD Collectivités S.A.	24/07/1998	100%	100%	100%	France
Louis Dreyfus Communication Italie SPA	27/10/1999	100%	100%	100%	Italie
Louis Dreyfus Comunicaciones España, S.A.	28/03/2000	100%	100%	100%	Espagne
LD Communications Schweiz AG	28/01/2000	100%	100%	100%	Suisse
Louis Dreyfus Communications (Netherlands) BV	29/06/2000	100%	100%	100%	Pays Bas
Louis Dreyfus Communication Allemagne GmbH	03/02/2000	100%	100%	100%	Allemagne
Comstell S.A.S	24/11/2000	50%	50%	50%	France
Irisé S.A	06/04/2001	25,1%	25,1%	50,1%	France
WorldNet S.A.S	19/10/2000	100%	-	-	France
LDCOM Horizons S.A.S.	13/06/2003	100%	100%	100%	France
Alsace Connexia S.A.S	06/12/2004	38.1%	38.1%	100%	France
Alsace Connexia Participation S.A.S .	06/12/2004	38.1%	38.1%	38.2%	France
Iris 64 S.A.S	11/10/2004	50,7%	50,7%	70%	France
Iris 64 Participation S.A.S	11/10/2004	72,4%	72,4%	72,4%	France
Teloise S.A.S	27/04/2004	39,9%	39,9%	70%	France
Teloise Participations S.A.S	27/04/2004	57%	57%	57%	France
Wengo S.A.S	04/08/2004	67%	67%	67%	France
F.C.C. neuf telecom	27/08/2004	100%	100%	100%	France
Medi@lys S.A.S	18/02/2005	100%	100%	100%	France
Eur@seine S.A.S	19/05/2005	100%	100%	100%	France
C@p Connexion S.A.S. ex Dedia S.A.S	05/08/2005	100%	100%	100%	France
Waïka S.A.S	27/10/2005	100%	100%	100%	France
Efixo S.A.S	18/11/2005	-	51%	51%	France
Manche Telecom S.A.S	16/05/2006	-	100%	100%	France

<i>Sociétés consolidées par intégration globale</i>	<i>Date de création</i>	<i>% d'intérêts au 31 décembre 2005</i>	<i>Au 30 juin 2006</i>		
			<i>% d'intérêts</i>	<i>% de contrôle</i>	<i>Pays</i>
Moselle Télécom S.A.S	07/03/2006	-	55%	55%	France
Moselle Télécom Participations S.A.S .	07/06/2006	-	55%	55%	France
F.C.C. neuf cegetel	10/03/2006	-	100%	100%	France
Jet Multimédia S.A	03/08/1989	56,9%	63,6%	63,6%	France
IB Telematic S.A.S	20/02/1981	56,9%	63,6%	100%	France
Icor S.A.S	18/01/1985	56,9%	63,6%	100%	France
Italia Explorer S.R.L	23/03/2000	56,9%	63,6%	100%	Italie
Jet Média S.A.S	04/04/1990	56,9%	63,6%	100%	France
Jet Multimédia Hosting S.A.S	02/10/1997	56,9%	63,6%	100%	France
Jet Multimédia S.R.L	20/09/1995	56,9%	63,6%	100%	Italie
Jet Facilities S.A.R.L. ex Oméga S.A.R.L	03/04/1989	56,9%	63,6%	100%	France
3X.net S.R.L	24/12/2002	56,4%	63%	99%	Italie
Oxone Technologies S.A.S	04/08/1986	56,9%	63,6%	100%	France
Médiaplazza Africa middle East (Maroc) ex Maroxone S.A.R.L	29/02/2000	56,9%	63,6%	100%	Maroc
Médiaplazza.com S.A.S.	31/03/2000	56,9%	63,6%	100%	France
Eskangostore S.A.R.L	12/05/2003	29%	32,5%	51%	France
Médiaplazza America Inc. ex Médiaplazza Canada Inc.	01/03/2003	56,9%	63,6%	100%	Canada
Mediafusion International SL	12/06/2000	56,9%	63,6%	100%	Espagne
Mediafusion España SA	20/05/1991	56,9%	63,6%	100%	Espagne
Delicom SL	22/05/1992	56,9%	63,6%	100%	Espagne
Mediafusion Telecom SL	05/05/2000	56,9%	63,6%	100%	Espagne
Nissafone S.R.L	21/09/2004	45,6%	63,6%	100%	Italie
Jet Publishing S.A.S	13/05/2005	56,9%	63,6%	100%	France
SMS Services S.A.	20/11/2003	56,9%	63,6%	100%	Argentine
Mediafusion Argentine S.A.	21/06/2005	56,9%	63,6%	100%	Argentine
Jet Multimédia Tunisie S.A	15/10/2005	27,9%	31,2%	49%	Tunisie
Avantis SA.	27/10/2000	-	63,6%	100%	Pologne
Emisja SA.	24/02/2000	-	63,6%	100%	Pologne
Spadix BV	27/09/2001	-	-	100%	Pays-Bas
<i>Société consolidée par intégration proportionnelle</i>					
TJM S.A.	19/10/2005	28,5%	31,8%	50%	France
<i>Sociétés mises en équivalence</i>					
Sud Partner S.A.R.L	15/03/1994	13,7%	15,3%	24%	France
SHD SA	01/01/2001	-	34%	34%	France

Les principales variations de périmètre au cours du premier semestre 2006 sont les suivantes :

- Acquisition d'Efixo. Les comptes de cette société sont consolidés par intégration globale à compter de la date d'acquisition (27 janvier 2006).
- Acquisition d'Avantis. Les comptes de cette société et de sa filiale sont consolidés par intégration globale à compter de la date d'acquisition (30 mai 2006).
- En date du 28 juin 2006 la société Cegetel a fait l'objet d'une fusion absorption par la société Neuf telecom rétroactive au 1^{er} janvier 2006.

20.1.3.2 Comptes consolidés Pro Forma pour le semestre clos le 30 juin 2005

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDES PROFORMA

<i>(montants en milliers, sauf nombre d'actions et données par action)</i>		Semestre clos le 30/06/2005
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	.....	€ 1 376 302
Coûts des ventes et charges liées au réseau	.....	(907 236)
Amortissements du réseau	.....	(111 568)
Marge brute après amortissement du réseau	.....	357 498
Frais commerciaux et administratifs	.....	(360 970)
Profit (perte) net sur cession d'immobilisations	.....	245
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	.....	(5)
Gain (perte) de change	.....	12
Coûts de restructuration	.....	0
Autres produits	.....	3 494
Autres amortissements d'exploitation	.....	(44 649)
Amortissements avantages au personnel	.....	(511)
Dépréciations et mises au rebut	.....	(18 147)
		<u>(420 532)</u>
Résultat opérationnel	.....	(63 034)
Profit sur cession de titres	.....	0
Charges financières	.....	(17 223)
Revenus des valeurs mobilières de placement	.....	2 251
Autres produits financiers	.....	2 019
		<u>(12 953)</u>
Résultat Financier	.....	(12 953)
Courant	.....	(920)
Différé	.....	(1 008)
		<u>(1 928)</u>
Impôt sur les résultats	.....	(1 928)
Résultat net	.....	€ (77 915)
Attribuable à :		
Actionnaires de Neuf telecom	.....	(77 759)
Intérêts minoritaires	.....	(156)
Résultat net part du groupe par action		
Résultat net par action	.....	(0,57)
Résultat net par action en considérant la dilution	.....	(0,57)

NOTES EXPLICATIVES AU COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ DU SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2005 PRO FORMA

neuf telecom a acquis le 22 août 2005 100% des titres du capital de la société Cegetel. Dans les comptes consolidés 2005 de neuf telecom, les résultats des activités de Cegetel sont consolidés à compter du 22 août 2005.

Afin d'illustrer les résultats du nouvel ensemble constitué de neuf telecom et de Cegetel, il a été établi un compte de résultat consolidé pro forma relatif au semestre clos le 30 juin 2005.

1. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ PRO FORMA DU SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2005

(montants en milliers)	Semestre clos le 30/06/2005 IFRS	Résultat de Cegetel du 1/1/2005 au 30/06/2005 (a)	Ajustement des amortissements (b)	transactions réciproques (c)	Neutralisation des coûts liés au rapprochement pré acquisition (d)	Ajustement des charges d'intérêts (é)	Semestre clos le 30/06/2005 IFRS-Pro Forma
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	€ 649 378	734 206		(7 282)			€ 1 376 302
Coûts des ventes et charges liées au réseau	(420 998)	(493 520)		7 282			(907 236)
Amortissements du réseau	(52 401)	(78 467)	19 300				(111 568)
Marge brute après amortissement du réseau	175 980	162 219	19 300	0	0	0	357 498
Frais commerciaux et administratifs	(163 549)	(205 889)			8 468		(360 970)
Profit (perte) net sur cession d'immobilisations	430	(185)					245
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	(5)	0					(5)
Gain (perte) de change	(421)	433					12
Autres produits	3 494	0					3 494
Autres amortissements d'exploitation	(26 932)	(17 718)					(44 649)
Amortissements avantages au personnel(SO)	(511)	0					(511)
Dépréciations et mises au rebut	(17 745)	(402)					(18 147)
	(205 239)	(223 761)	0	0	8 468	0	(420 532)
Résultat opérationnel	(29 260)	(61 542)	19 300	0	8 468	0	(63 034)
Charges financières	(4 736)	(4 887)				(7 600)	(17 223)
Revenus des valeurs mobilières de placement	2 251	0					2 251
Autres produits financiers	1 740	279					2 019
Résultat Financier	(745)	(4 608)	0	0	0	(7 600)	(12 953)
Courant	(1 265)	345					(920)
Différé	(1 008)						(1 008)
Impôt sur les résultats	(2 273)	345	0	0	0	0	(1 928)
Résultat net	€ (32 278)	€ (65 805)	19 300	0	8 468	(7 600)	€ (77 915)

2. DESCRIPTION DES PRINCIPES RETENUS ET DES RETRAITEMENT EFFECTUÉS DANS L'ÉTABLISSEMENT DU COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ PRO FORMA DU SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2005

Les données consolidées pro forma pour le semestre clos le 30 juin 2005, ont pour objet de traduire l'effet de l'acquisition de Cegetel SAS, comme si celle-ci avait eu lieu le 1^{er} janvier 2005. Ces données

consolidées pro forma ont été établies à partir des comptes consolidés historiques de neuf telecom relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2005 et des comptes consolidés de Cegetel relatifs à la même période.

Ce compte de résultat consolidé pro forma a été établi conformément aux normes IFRS. Les règles et méthodes comptables retenues sont identiques à celles retenues pour l'établissement des comptes consolidés IFRS 2005 de neuf telecom.

Ces informations pro forma ne sont pas nécessairement représentatives des performances de l'ensemble consolidé si l'acquisition avaient effectivement eu lieu le 1^{er} janvier 2005. Elles ne sont pas non plus représentatives des performances à venir du groupe.

Les principaux retraitements effectués sont les suivants :

a) *Intégration du résultat consolidé de Cegetel - Période du 1er janvier au 30 juin 2005*

Le résultat de Cegetel et ses filiales pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2005 a été préparé conformément aux normes IFRS.

b) *Ajustement des amortissements*

Dans le cadre de la comptabilisation de l'acquisition de Cegetel conformément à IFRS 3, les actifs réseau de Cegetel ont fait l'objet d'une mise à juste valeur. Ce retraitement de mise à la juste valeur du réseau Cegetel est également présumé avoir été fait au 1^{er} janvier 2005. Les amortissements des immobilisations Cegetel sont réduits en conséquence. Par ailleurs, est également constaté un retraitement d'harmonisation des durées d'amortissement des actifs immobilisés.

c) *Transactions réciproques*

Les flux intragroupes entre neuf telecom et ses filiales et Cegetel sur la période pré acquisition du 1^{er} janvier au 30 juin 2005 sont éliminés comme si la consolidation de Cegetel était effective depuis le 1^{er} janvier 2005.

d) *Neutralisation des coûts liés au rapprochement pré acquisition*

Les coûts liés à l'acquisition ainsi que les coûts liés aux départs de dirigeants inhérents à l'opération de rapprochement sont réputés avoir été supportés au 1^{er} janvier 2005 concomitamment à l'acquisition.

e) *Ajustement des charges d'intérêts*

Les obligations convertibles émises en rémunération de l'acquisition (OCA SFR) sont présumées avoir été émises au 1^{er} janvier 2005. Les intérêts financiers associés sont ajustés en conséquence sur la période courant entre le 1^{er} janvier et le 30 juin 2005.

Aucun effet impôt n'a été reconnu au titre de ces ajustements compte tenu de la position fiscale latente de neuf telecom et de Cegetel (existence de différences temporelles et déficits reportables significatifs n'ayant pas donné lieu à reconnaissance d'impôts différés actifs).

20.2 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS DU GROUPE EN NORMES IFRS POUR LES EXERCICES 2005 ET 2004

20.2.1 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du Groupe en normes IFRS pour les exercices 2005 et 2004

Neuf Telecom, S.A.
Exercice clos le 31 décembre 2005
Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Neuf Telecom relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2004 retraitées selon les mêmes règles.

1. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Principes comptables

- Les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation du chiffre d'affaires et des autres produits d'exploitation sont exposées dans la note 2 aux états financiers « chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation ». Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivi par la société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes aux états financiers et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Estimations comptables

• **Dépréciation des actifs long terme**

La société procède systématiquement, à chaque clôture, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition et évalue également s'il existe un indice de perte de valeur des actifs à long terme, selon les modalités décrites dans la note 2 aux états financiers « dépréciation des éléments de l'actif immobilisé ». Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation ainsi que les prévisions de flux de trésorerie ; nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des hypothèses utilisées et nous avons vérifié que les notes 2 et 7 donnent une information appropriée.

• **Provisions**

La société constitue des provisions pour faire face aux sorties probables de ressources au profit de tiers, sans contrepartie pour la société, selon les modalités décrites en note 2 aux états financiers « provisions ». Sur la base des éléments disponibles à ce jour, nous avons procédé à l'appréciation des processus mis en place par la société pour identifier les risques et les approches retenues pour les évaluer. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. *Vérification spécifique*

Par ailleurs, nous avons également procédé conformément aux normes professionnelles applicables en France à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Paris-La Défense, le 14 avril 2006

Les Commissaires aux Comptes

CONSTANTIN ASSOCIES

François-Xavier Ameye

ERNST & YOUNG Audit

François Villard

20.2.2 Comptes consolidés en normes IFRS du Groupe pour les exercices 2005 et 2004

BILANS CONSOLIDÉS

(montants en milliers, sauf nombre d'actions)

	Note	Exercice clos le	
		31/12/2004 IFRS	31/12/2005 IFRS
ACTIF			
Actifs non courants			
Ecarts d'acquisition, net	7	€ 181 160	€ 854 671
Immobilisations incorporelles, nettes	6	100 360	366 489
Immobilisations corporelles, nettes	5	884 857	1 399 094
Immobilisations financières		7 033	9 399
Autre actif non courant	2	-	79 594
Titres mis en équivalence	8	42	32
Impôts différés	16	9 772	9 577
Total Actifs non courants		1 183 224	2 718 856
Actifs courants			
Stocks et travaux en cours		302	323
Clients et comptes rattachés	9	381 339	723 223
TVA récupérable et créances diverses		133 885	194 213
Charges constatées d'avance		18 136	32 163
Valeurs mobilières de placement	10	138 032	18 814
Trésorerie et équivalent de trésorerie	10	264 952	151 971
Total Actifs courants		936 646	1 120 707
Total de l'actif		€ 2 119 870	€ 3 839 563
PASSIF			
Capitaux propres			
Capital souscrit, valeur nominale € 0,16 par action, 135.727.104 et 189.527.502 actions émises au 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005	11	€ 21 716	€ 30 324
Prime d'émission et d'apport, et réserves légales		1 244 888	1 750 439
Réserves et résultat		(702 354)	(858 404)
Réserve de conversion		222	410
Capitaux propres - part des actionnaires de neuf telecom		564 472	922 769
Intérêts minoritaires	12	19 576	34 359
Total des Capitaux propres		584 047	957 128
Passifs non courants			
Engagements sociaux à long terme	19	3 882	7 442
Dettes envers les sociétés liées (part à LT)		6 727	10 502
Provisions pour risques et charges (part à LT)	17	7 208	2 105
Emprunts et dettes à long terme (part à LT)	14	199 577	799 968
Autre passif non courant	2	-	79 594
Impôts différés passifs	16	79	176
Charges à payer (part à LT)		1 028	-
Produits constatés d'avance (part à LT)		443 194	465 552
Total Passifs non courants		661 695	1 365 339
Passifs courants			
Découverts bancaires et lignes de crédit	15	3 080	4 151
Dettes envers les sociétés liées (part à CT)		3 230	3 481
Provisions pour risques et charges (part à CT)	17	28 019	122 499
Emprunts et dettes à long terme (part à CT)	14	28 686	43 258
Fournisseurs et autres dettes		414 363	776 875
Charges à payer (part à CT)		294 618	416 024
Avances et acomptes clients		29 084	42 216
Produits constatés d'avance (part à CT)		73 048	108 592
Total Passifs courants		874 128	1 517 096
Total du passif		€ 2 119 870	€ 3 839 563

COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES

	Note	Exercice clos le	
		31/12/2004 IFRS	31/12/2005 IFRS
(montants en milliers, sauf nombre d'actions et données par action)			
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	21	€ 1 177 662	€ 1 825 738
Coûts des ventes et charges liées au réseau		(710 362)	(1 126 155)
Amortissements du réseau		(110 826)	(176 881)
Marge brute après amortissement du réseau		356 474	522 702
Frais commerciaux et administratifs		(310 889)	(442 731)
Profit (perte) net sur cession d'immobilisations		4 897	(2 020)
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	8	(7)	(10)
Gain (perte) de change		575	(58)
Coûts de restructuration	17	0	(78 045)
Autres produits		1 943	3 982
Autres amortissements d'exploitation		(34 076)	(53 555)
Amortissements avantages au personnel (SO)	18	(652)	(7 676)
Dépréciations et mises au rebut		(55 674)	(60 567)
		(393 883)	(640 680)
Résultat opérationnel		(37 409)	(117 978)
Profit sur cession de titres		18 971	0
Charges financières		(7 387)	(16 102)
Revenus des valeurs mobilières de placement		9 448	5 518
Autres produits financiers		2 441	1 839
Résultat Financier		23 473	(8 744)
Courant		(1 161)	(2 429)
Différé		2 048	(285)
Impôt sur les résultats	16	887	(2 714)
Résultat net		€ (13 049)	€(129 437)
Attribuable à :			
Actionnaires de Neuf telecom		(11 016)	(129 848)
Intérêts minoritaires		(2 033)	411
Résultat net part du groupe par action			
Résultat net par action		(0,08)	(0,84)
Résultat net par action en considérant la dilution		(0,08)	(0,84)

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

<i>(montants en milliers, sauf nombre d'actions)</i>	nombre d'actions ordinaires (1)	Capital	Prime d'émission	Réserves	Réserves de conversion	intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 1^{er} Janvier 2004	135 727 105	21 716	1 244 888	(691 816)	0	18 454	593 243
Résultat net				(11 016)		(2 033)	(13 049)
Deferred compensation amortization SO				652			652
Variation des instruments dérivés de couverture				(175)			(175)
Variation de périmètre des minoritaires						3 154	3 154
Variation de l'écart de conversion					222		222
Capitaux propres au 31 décembre 2004	135 727 105	21 716	1 244 888	(702 355)	222	19 576	584 047
Exercice SO	515 599	82	964				1 047
Augmentation de Capital par apport de titres Cegetel	53 284 798	8 526	470 882				479 408
Résultat net				(129 848)		411	(129 437)
rémunération des avantages en SO et actions gratuites			33 705	(26 362)		330	7 674
Variation des instruments dérivés de couverture				160			160
Variation de périmètre des minoritaires						14 042	14 042
Variation de l'écart de conversion					188		188
Capitaux propres au 31 décembre 2005	189 527 502	30 324	1 750 439	(858 404)	410	34 359	957 128

TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

	Note	Exercice clos le	
(montants en milliers)		31/12/2004 IFRS	31/12/2005 IFRS
Opérations d'exploitation			
Résultat net		€ (13 049)	€ (129 437)
Amortissements et dépréciations		200 576	291 004
Amortissements avantages au personnel (SO)	18	652	7 676
Produits et charges d'intérêts		4 946	14 262
Impôts sur les sociétés	16	1 161	2 429
Impôts différés	16	(2 046)	284
Provisions		(23 988)	52 723
Profit sur cession d'actifs		(25 621)	(1 844)
		142 630	237 097
Variation du besoin en fonds de roulement :		(18 790)	(13 325)
Stocks et Travaux en cours		2 715	1 870
Clients, comptes rattachés et autres créances		42 014	8 747
Produits différés		(78 387)	4 714
Depôts		849	1 136
Fournisseurs et autres dettes		(28 794)	36 931
Charges à payer		24 099	(67 277)
Avances et acomptes clients		20 652	11 320
Intérêts décaissés	23	(969)	(7 159)
Impôts sur les sociétés décaissés	23	(970)	(3 607)
Flux de trésorerie d'exploitation		123 840	223 772
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(371 293)	(284 041)
Variation des dettes sur immobilisations corporelles et incorporelles		65 837	(61 640)
Trésorerie nette affectée à l'acquisition de filiales	23	1 562	(267 467)
Cessions d'immobilisation corporelles et de participations		38 907	5 505
Diminution (Augmentation) des Valeurs Mobilières de Placement	10	(138 032)	129 133
Divers		(102)	(272)
Flux de trésorerie d'investissement		(403 121)	(478 782)
Opération de financement			
Augmentation de capital		-	923
Intérêts minoritaires	12	380	1 634
Variation des découverts bancaires et lignes de crédit		(10 966)	(16 413)
Avances reçues des sociétés liées		998	4 026
Nouveaux emprunts	14	120 175	348 000
Produits sur opérations de sales leaseback		46 473	41 400
Remboursement d'emprunts	14	(21 442)	(237 290)
Divers		(118)	(185)
Flux de trésorerie de financement		135 500	142 095
Incidence des variations des taux de change		67	(67)
Variation nette de la trésorerie		(143 714)	(112 981)
Trésorerie à l'ouverture	10	408 666	264 952
Trésorerie à la clôture	10	€ 264 952	€ 151 971

1. ACTIVITE ET FORMATION DE LA SOCIETE

Organisation

Neuf telecom est une société anonyme régie par les dispositions de la loi française. Le siège social est situé au 40-42 Quai du point du jour à Boulogne

Activité

Neuf telecom (la “**Société**”) et ses filiales sont un opérateur de télécommunication et un fournisseur de services haut débit.

Depuis le début de son activité en 1998, la Société a déployé un réseau longue distance de fibre optique à haut débit en France et dans des pays limitrophes tels que l'Italie et la Suisse. La société a construit par ailleurs des boucles métropolitaines donnant accès à l'ensemble des nœuds de trafic en zone urbaine ainsi que des centres d'hébergement d'équipements télécoms et d'activités internet (ou Netcenter) dans les principales villes françaises.

La Société s'est dotée en particulier d'une infrastructure d'accès et d'internet haut débit constituée de salles de dégroupage. Elle a également accru la capillarité de son réseau de fibre optique afin d'assurer le raccordement de ces salles de dégroupage ou URA (Unité de raccordement d'Abonnés).

Les offres de la Société s'adressent aux marchés de détail de type Entreprises et Grand Public ainsi qu'à une clientèle d'opérateurs télécom.

La Société a historiquement une activité de grossiste auprès d'opérateurs de télécommunication à qui elle propose des prestations de mise à disposition de son réseau de fibre optique. Par ailleurs, la Société fournit des services de bande passante, de transit IP, des prestations d'hébergement et de colocation à valeur ajoutée, des services commutés et d'accès local haut débit incluant le DSL.

La Société du fait de ses opérations de croissance externe intervenues sur les cinq dernières années s'est diversifiée vers les marchés de détail et propose des services à destination des clients « Grand Public » et des entreprises. Pour ces segments de marché, la Société fournit des services de transport de données, de voix et des services d'accès haut débit à internet.

En Janvier 2004, la raison sociale de Louis Dreyfus Communications a été modifiée pour devenir neuf telecom.

2. METHODES DE CONSOLIDATION ET PRINCIPES COMPTABLES

Généralités

En application du règlement européen N°1606-2002 et du nouvel article L.233-24 du Code de Commerce, les comptes consolidés sont établis pour la première fois conformément aux normes comptables internationales : International Financial Reporting Standards (« IFRS ») telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2005.

Les états financiers ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 15 mars 2006.

Les comptes consolidés de la Société publiés avant l'exercice 2005 étaient établis conformément aux principes comptables généralement admis en France, selon les dispositions de la loi française du 3 janvier 1985, de son décret d'application du 17 février 1986 et du Règlement CRC 99-02 homologué par l'arrêté du 22 juin 1999.

En tant que premier adoptant des IFRS, les règles spécifiques à une première adoption telles que définies dans IFRS 1 ont été appliquées (voir note 34).

Afin d'assurer une meilleure comparabilité des exercices 2004 et 2005, la Société a décidé d'appliquer dès le 1er janvier 2004, les normes IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », IAS 32 « Instruments financiers : informations à fournir et présentation », et IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », d'application obligatoire depuis le 1er janvier 2005.

L'ensemble des interprétations d'application obligatoire à partir du 1er janvier 2006 ne sera appliqué qu'à partir de cette date. La norme IFRS 7 « Instruments Financiers : Informations à fournir » sera appliquée au plus tard au 1er janvier 2007. Notamment, la Société n'a pas opté pour une application anticipée de l'interprétation IFRIC 4 « Déterminer si un accord contient un contrat de location ».

La société mène actuellement une analyse sur les conséquences pratiques de ces nouveaux textes et les effets de leur application dans les comptes.

Principes de consolidation

Les comptes consolidés regroupent les comptes de la société mère et des filiales dans lesquelles elle exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif, conjoint ou une influence notable. Les filiales sont consolidées à compter de la date du transfert effectif de contrôle et ne sont plus consolidées à compter de leur cession. Les sociétés non significatives au regard de leur total bilan et de leur niveau d'activité ne sont pas consolidées.

Dans les cas particulier d'opération de titrisation, les fonds communs de créances assimilables à des entités ad-hoc doivent être consolidés dès lors que le cédant conserve en substance la majorité des risques et avantages liés aux actifs et passifs du fonds communs de créances.

Les sociétés contrôlées exclusivement sont consolidées par intégration globale. La mise en équivalence s'applique à toutes les entreprises associées dans lesquelles la Société exerce une influence notable. Les coentreprises dans lesquelles la Société exerce un contrôle conjoint sont intégrées proportionnellement.

Les soldes et les opérations réciproques entre sociétés du groupe ont été éliminés.

Le périmètre est décrit en note 33.

La devise de présentation des comptes consolidés est l'euro. La date de clôture des comptes est le 31 décembre.

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les bilans des sociétés étrangères dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis en euros au taux de change de clôture à l'exception des capitaux propres qui sont convertis au cours historique.

Le compte de résultat est converti au taux moyen de l'exercice.

Les différences de conversion sont portées directement en situation nette. Lors des cessions ultérieures des investissements nets libellés en devise étrangère, le montant cumulé des écarts de change différés figurant dans les capitaux propres, relatif à cette activité à l'étranger, est constaté en résultat.

Comptabilisation des transactions libellées en devises

Les transactions libellées en devises sont comptabilisées au taux en vigueur au moment de la transaction. En fin de période, les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de clôture.

Les différences de conversion résultant de la réévaluation au cours de clôture des créances et dettes en devises étrangères sont passées en résultat à l'exception des différences de change se rapportant à des dettes ou créances dont le règlement n'est ni planifié ni susceptible de survenir dans un avenir prévisible et qui constituent en substance une réduction ou une augmentation de l'investissement net dans la filiale, qui sont inscrites dans les capitaux propres consolidés jusqu'à la cession ou la liquidation de cet investissement net.

Variation des pourcentages de détention de filiales

Les achats complémentaires de titres de capital des filiales consolidées par intégration globale intervenant après la prise de contrôle ne donnent plus lieu à réévaluation des actifs et passifs identifiables. L'écart généré entre le coût d'acquisition et la quote-part complémentaire acquise dans l'actif net de l'entreprise est enregistré en écart d'acquisition.

L'impact des diminutions de pourcentage d'intérêts dans les filiales consolidées par intégration globale est enregistré en compte de résultat.

Entité adhoc

Une entité adhoc est une structure juridique distincte destinée à porter une opération spécifique ou un ensemble d'opérations de même nature pour le compte d'une entreprise. Une entité ad hoc est intégrée dans le périmètre de consolidation de la Société dès lors qu'elle est contrôlée par la Société en vertu de contrats, d'accords ou de clauses statutaires.

La Société a intégré globalement à compter du 22 août 2005 l'entité adhoc Spadix BV créée en septembre 2001 par Cegetel dans le cadre d'opérations de location/sous-location (opérations dites de "Qualified Technological Equipment" (QTE)), Cegetel garantissant le respect des obligations de l'entité adhoc au titre des contrats de location / sous-location signés (mise en œuvre de ces contrats, respect de leurs termes et paiement intégral et ponctuel de tous les loyers, conséquences d'une cessation anticipée de contrats). Cegetel contre garantit également la lettre de crédit émise par une banque au profit des investisseurs parties aux contrats. La consolidation de Spadix BV se traduit par la comptabilisation à l'actif du bilan consolidé, de dépôts assurant le préfinancement des contrats de location (présentés en autres actifs non courants) de € 79.6 millions, et, au passif, par la comptabilisation d'un montant équivalent présenté en autres dettes non courantes.

Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation

Le chiffre d'affaires lié aux services commutés est reconnu au fur et à mesure de l'acheminement du trafic.

Le chiffre d'affaires provenant des services de bande passante, de connectivité IP, d'accès local à haut débit et de services de télécommunications est comptabilisé au fur et à mesure des services rendus aux clients.

Les revenus liés à la vente de cartes prépayées de téléphonie, sont reconnus au fur et à mesure de l'utilisation des cartes.

Les produits d'abonnement d'accès à Internet ou de souscription à des forfaits de téléphonie sont comptabilisés de manière linéaire sur la durée de la prestation correspondante.

Les frais d'accès au service ou frais d'installation facturés principalement à des clients opérateurs lors de la mise en œuvre de services de type connexion ADSL, service de bande passante ou de connectivité IP sont étalés sur la durée attendue de la relation contractuelle et de la fourniture du service principal.

La Société fournit l'accès à ses infrastructures de télécommunication à ses clients au moyen de différents types de contrats : la location, les contrats d'hébergement ou la concession de droits irrévocables d'usage (ou "IRU" Indefeasible Right of Use). Les contrats d'IRU concèdent l'usage d'un bien sur une durée définie, la Société restant propriétaire du bien. Les produits générés par les contrats de locations, les contrats d'hébergement dans les Netcenters et les « IRU » d'infrastructures sont étalés sur la durée des contrats correspondants.

Les revenus des services télécoms à coûts et revenus partagés (exploitation de numéros spéciaux) sont présentés nets des reversements aux prestataires de ces services qui ont la responsabilité du service et déterminent la tarification de l'appellant.

La Société fournit des prestations complexes dans le cadre de contrats ou transactions à éléments multiples. Lorsque des éléments de ces transactions ne peuvent être identifiés ou analysés comme séparables d'une offre principale, ils sont considérés comme liés et les revenus associés sont reconnus dans leur globalité sur la durée du contrat ou la durée attendue de la relation client.

Coûts d'acquisition des clients

Les coûts d'acquisition des clients (frais commerciaux, frais de publicité et de développement des marques) sont constatés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Produits constatés d'avance

Dans le cas des IRU et parfois des locations ou des contrats de services, la prestation est payée d'avance la première année. Ces prépaiements, non remboursables, sont alors enregistrés en produits constatés d'avance et amortis sur la durée contractuelle. La durée d'amortissement est comprise entre 10 et 25 ans pour les IRU et entre 1 et 25 ans pour les locations et les contrats de services.

Avances et acomptes des clients

Les avances et acomptes des clients correspondent principalement aux avances versées par les clients dans le cadre de contrats de location, d'IRU ou de prestations de travaux pour des infrastructures en cours de construction.

Créances clients

Les provisions pour dépréciation sont déterminées sur la base d'une évaluation du risque de non recouvrement des créances. En fonction du type de clients concernés, ces provisions sont déterminées sur une appréciation individuelle ou statistique du risque.

Stocks

Les stocks sont évalués au plus faible de leurs coûts et de leur valeur nette de réalisation.

Impôt sur les bénéfices

Des impôts différés sont calculés sur toutes les différences temporelles entre la base imposable et la valeur des actifs et passifs en consolidation. Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture. Les effets des modifications des taux d'imposition sont inscrits dans le résultat de l'exercice sauf s'ils sont directement liés à des éléments de capitaux propres.

Un actif d'impôt différé est généralement comptabilisé pour toutes les différences temporelles déductibles dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable, sur lequel ces différences temporelles déductibles pourront être imputées, sera disponible.

Les actifs et passifs d'impôts ne sont pas actualisés.

Immobilisations corporelles

Dans le cadre de la première application des IFRS, la Société a retenu la juste valeur des actifs immobilisés réseau comme nouvelle valeur comptable à l'ouverture. La juste valeur des actifs réseau a été établie sur la base d'un rapport d'expert indépendant à € 536 millions au 1^{er} décembre 2004. L'ajustement cumulé par rapport aux valeurs comptables selon le référentiel comptable antérieur s'élève à € 469 millions.

Cette juste valeur retenue comme coûts présumés des actifs réseaux devient la base des calculs d'amortissements postérieurs sur la durée de vie résiduelle des actifs.

Les autres immobilisations corporelles ainsi que les investissements postérieurs au 1^{er} janvier 2004 sont comptabilisés à leur coût d'acquisition ou de production augmenté des coûts directement attribuables pour disposer du bien dans son lieu et dans ses conditions d'exploitation. Les coûts d'emprunts encourus pendant la période de construction des immobilisations corporelles, notamment du réseau, sont exclus du coût des immobilisations.

Le coût des immobilisations corporelles inclut le cas échéant l'estimation initiale des coûts de démantèlement ou de remise en état du site sur lequel l'actif est situé.

L'amortissement est généralement calculé linéairement sur la base du coût d'acquisition ou de production sous déduction, le cas échéant, d'une valeur résiduelle. Une valeur résiduelle à l'issue de la durée d'utilité a été considérée comme non nulle dans le cas particulier des immeubles de type Netcenters détenus par la Société. La durée d'amortissement est fondée sur la durée d'utilité estimée des différentes catégories d'immobilisations, dont les principales sont les suivantes :

Réseau	25 ans
IRU acquis	sur la durée contractuelle
Constructions et aménagement	10 à 25 ans
Équipement de télécommunications	3 à 10 ans
Équipement informatique	1 à 5 ans
Matériel et mobilier de bureau et autres immobilisations	5 à 10 ans

La majeure partie du réseau est construite par la Société. Les coûts directs de construction sont immobilisés à l'actif du bilan. Les infrastructures réseaux comprennent les fourreaux, les câbles, les « IRU » acquis, les sites de régénération ainsi que les dépenses engagées lors de la construction. Les constructions et aménagements incluent les Netcenters. Les infrastructures non terminées sont présentées en immobilisations en cours. Lorsqu'un itinéraire est mis en service, il est amorti sur sa durée d'utilité estimée.

Les investissements réalisés dans le cadre de Concessions ou de Délégations de Services Publics sont enregistrés en actifs immobilisés et amortis sur la durée la plus courte entre la durée d'utilité estimée des catégories d'immobilisations considérées et la durée de la concession.

Les modems ou CPE (Customer Premise Equipment) loués aux clients grand public ou mis à disposition des clients entreprise sont immobilisés et amortis sur la durée attendue de la relation clients (3 ans en général).

Les dépenses d'entretien et de réparation sont passées en charges, sauf celles engagées pour une augmentation de productivité ou la prolongation de la durée d'utilité du bien.

Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement reçues sont comptabilisées au bilan en déduction des immobilisations qu'elles ont permis de financer. Ces subventions d'investissement sont comptabilisées en résultat consolidé au même rythme que les amortissements des immobilisations sous-jacentes.

Retraitement des contrats de location financement

Les biens financés par contrats de location financement tels que définis par la norme IAS 17 « contrat de location » sont comptabilisés en immobilisations pour la valeur actualisée des paiements futurs ou la valeur de marché si elle est inférieure et amortis sur les durées applicables à des immobilisations de même nature. Corrélativement, la dette financière qui en résulte est inscrite en passif financier.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou de production.

Les immobilisations incorporelles sont principalement constituées de licences et des droits de passage ou droits d'accès obtenus. Les dépenses engagées pour l'obtention d'une licence sont immobilisées. Les frais relatifs à des demandes de licences infructueuses ou à des licences abandonnées sont enregistrés en charges.

Les coûts de développement des logiciels informatiques, pour la part relative aux coûts internes ou externes affectés directement à la création ou à l'amélioration des performances, sont portés à l'actif du bilan lorsqu'il est probable que ces dépenses généreront des avantages économiques futurs.

Les frais de connexion DSL (F.A.S. ou frais d'accès au service) facturés par l'opérateur de boucle locale lors de la mise en œuvre du dégroupage d'un client sont immobilisés et amortis sur la durée estimée de consommation des avantages économiques attendus.

L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur la durée d'utilité estimée de l'immobilisation comme suit :

Licences	sur la durée d'utilisation de la licence
Droits de passage	sur la durée la plus petite entre la durée contractuelle et 30 ans
Logiciels	1 à 5 ans
FAS	2 à 3 ans

Frais de recherche et développement

Les frais de développement sont obligatoirement immobilisés en actifs incorporels dès lors que la Société peut démontrer :

- Son intention et sa capacité financière et technique de mener le projet de développement à son terme
- Qu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables aux dépenses de développement iront à l'entreprise
- Et que les coûts de cet actif peuvent être évalués de façon fiable

Les frais de recherche et développement passés en charge lorsque les conditions ci-dessus n'étaient pas remplies se sont élevés à € 323 000 en 2005 et € 393 000 en 2004.

Écart d'acquisition

La différence positive entre le coût d'acquisition des titres des filiales consolidées et la quote-part de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date de prise de participation est enregistrée en écart d'acquisition.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis, conformément aux prescriptions de IFRS 3 « regroupements d'entreprises ». Ils font l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'indice de perte de valeur et au minimum une fois par an. Pour ce test, les écarts d'acquisition sont affectés aux Unités Génératrices de Trésorerie (« UGT ») représentant le niveau de suivi le plus fin disponible et ne devant pas être plus larges qu'un secteur d'activité tel que défini ci-après.

L'excédent de la quote-part d'intérêts de l'acquéreur dans les justes valeurs des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables sur le coût d'acquisition constitue un écart d'acquisition négatif qui est constaté en résultat de l'exercice d'acquisition.

Dépréciation des éléments de l'actif immobilisé

La société met en œuvre des tests de dépréciation dès l'apparition d'indices de pertes de valeur pour tous les éléments d'actifs immobilisés. Ces tests sont effectués au minimum une fois par an, même en l'absence d'indice de perte de valeur, pour les actifs incorporels ayant une durée de vie indéfinie ainsi que pour les écarts d'acquisition.

Pour ces tests, les immobilisations sont regroupées en « UGT ». Ces dernières sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs. La valeur recouvrable des actifs correspond à la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur nette des coûts de sortie. La valeur d'utilité est déterminée par référence à des flux futurs de trésorerie nets actualisés. La juste valeur est généralement déterminée sur la base de prix de marché. Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'UGT, une perte de valeur est constatée pour la différence en résultat opérationnel ; la perte de valeur est imputée en priorité sur les écarts d'acquisition.

Les flux de trésorerie utilisés sont cohérents avec le budget et le plan d'affaires les plus récents préparés par la Direction et présentés au Conseil d'Administration.

Utilisation d'estimations

L'élaboration d'états financiers conformes aux principes comptables généralement admis s'appuie nécessairement sur un certain nombre d'estimations et d'hypothèses qui ont un impact sur les montants publiés. Les résultats réalisés par la suite peuvent différer de ces estimations. Les estimations et hypothèses sont notamment sensibles en matière de test de dépréciation des actifs non courants qui sont largement fondés sur des estimations de résultat et de flux futurs de trésorerie et en matière de provisions notamment relatives aux litiges et aux engagements de retraite.

Actifs financiers

Les actifs financiers comprennent les immobilisations financières, les actifs courants représentant les créances d'exploitation, les valeurs mobilières de placement et la trésorerie.

Actif d'exploitation

Les actifs d'exploitation comprennent les créances dont leur valeur d'inventaire diffère peu de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières incluent des titres de participations disponibles à la vente représentant les intérêts du groupe dans le capital de sociétés non consolidées. Ils sont enregistrés au bilan à leur juste valeur. Les gains et pertes latents sont comptabilisés dans les capitaux propres jusqu'à la date de cession.

Trésorerie et Equivalents de trésorerie

Les équivalents de trésorerie comprennent les placements à court terme parfaitement liquides d'une maturité inférieure à 3 mois à la date d'acquisition et présentant un risque négligeable de changement de valeur.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement correspondent à des investissements court terme d'une échéance de plus de 3 mois à la date d'acquisition ou présentant un risque de changement de valeur non négligeable. Ces placements gérés dans le but d'obtenir un rendement supérieur aux objectifs de référence sont répertoriés comme « actifs détenus à des fins de transaction » et sont valorisés à leur juste valeur. Les profits et pertes réalisés ou non réalisés sont comptabilisés en compte de résultat.

Tableau des flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie présente la variation du poste trésorerie et équivalents de trésorerie telle que figurant au bilan. La variation des découverts bancaires apparaît en activité de financement. La variation des valeurs mobilières de placement est incluse dans les activités d'investissement.

Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements, découverts bancaires et les dettes d'exploitation.

A l'exception des instruments dérivés, les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif. Les passifs financiers sont principalement à taux variables et leur valeur au bilan est proche de leur juste valeur.

Dettes financières – instruments composés

Les Obligations Convertibles en Actions (OCA) sont considérées comme des instruments financiers hybrides ou composés car contenant une composante dette financière et une composante capitaux propres. Ces différentes composantes sont comptabilisées respectivement en dettes et en capitaux propres pour leurs parts respectives telles que définies par la norme IAS 32 « instrument financiers : informations à fournir et présentation ».

L'évaluation de la composante dette financière correspond à la valeur des flux de trésorerie futurs d'un instrument similaire présentant les mêmes conditions (maturité, flux de trésorerie) mais sans option de conversion.

Au regard de leurs caractéristiques (taux d'intérêts et modalité d'exercice des options), il a été considéré que les OCA SFR (cf note 14) avaient une composante capitaux propres nulle.

Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur et comptabilisés au bilan.

Les instruments dérivés peuvent être désignés comme instruments de couverture dans une relation de couverture de juste valeur ou de flux futurs de trésorerie :

- Une couverture de juste valeur permet de couvrir le risque de variation de valeur de tout élément d'actifs ou de passifs du fait de l'évolution des taux de change ou des taux d'intérêts ;
- Une couverture de flux futurs de trésorerie permet de couvrir les variations de valeur des flux futurs de trésorerie attachés à des actifs ou passifs existants ou futurs

La comptabilité de couverture est applicable si :

- La relation de couverture est clairement définie et documentée à la date de mise en place
- L'efficacité de la relation de couverture est démontrée dès son origine et tant qu'elle perdure

L'application de la comptabilité de couverture prescrit les traitements suivants :

- Pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants, la partie couverte de ces éléments est évaluée à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en résultat ou elle est compensée par des variations symétriques de juste valeur des instruments de couverture dans la mesure de leur efficacité
- Pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée directement dans la situation nette ; la variation de la juste valeur de la part inefficace est comptabilisée en résultat. Les montants enregistrés en situation nette sont repris en résultat symétriquement au mode de comptabilisation des éléments couverts

Engagements sociaux à long terme

Les engagements sociaux à long terme regroupent les engagements en matière d'indemnités de départ en retraite et le cas échéant la participation des salariés.

Conformément à IAS 19 « Avantages du personnel », dans le cadre des régimes à prestations définies, les engagements de retraites correspondant aux indemnités de départ à la retraite, sont évalués suivant la méthode des unités de crédits projetées. La société utilise la méthode dite du « corridor », qui consiste à étaler sur la durée d'activité résiduelle du personnel concerné, la fraction des impacts des changements d'hypothèses actuarielles excédant 10% de la valeur de l'engagement.

Provisions

En l'application de la norme IAS 37 « provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », des provisions sont constituées pour faire face aux sorties probables de ressources au profit de tiers, sans contrepartie pour la Société. Ces provisions sont estimées en prenant en considération les hypothèses les plus probables à la date d'arrêté des comptes. Elles sont enregistrées pour leur valeur actuelle lorsque l'échéancier des paiements est tel que l'effet de la valeur temps est jugé significatif.

Options de souscription ou d'achat d'actions

Les options de souscriptions ou d'achats d'actions attribuées aux salariés sont comptabilisées selon les modalités suivantes :

La juste valeur des options attribuées, déterminée à la date d'attribution, est comptabilisée en augmentation du poste capital et prime neutralisée au sein des capitaux propres par le débit d'un compte de rémunération différée qui est amorti en contrepartie du résultat sur la période d'acquisition des droits par les salariés. Seules les options émises après le 7 novembre 2002 dont les droits d'exercice n'étaient pas totalement acquis au 1^{er} janvier 2004 ont été comptabilisés en application d'IFRS 2 « Paiement en Actions ».

Actions gratuites

Les actions gratuites attribuées aux salariés sont assimilées dans leur traitement comptable à des Options de souscription d'action à prix d'exercice nul.

Information sectorielle

En application d'IAS 14 « Information sectorielle », le premier niveau d'information sectorielle est organisé par secteur d'activité. Le second niveau d'analyse est mono segment dans la mesure où l'activité est concentrée sur un seul secteur géographique : le marché Français.

La Société est organisée en 3 segments principaux :

- La division Grand public qui regroupe les activités de téléphonie et d'Internet à destination des clients résidentiels
- La division Entreprises qui adresse le marché des Entreprises, PME et Grands comptes pour les services de téléphonie fixe, d'Internet, et autres prestations de télécommunication (bande passante, hébergement télécom ...)
- Et la division Opérateurs et réseaux qui correspond aux activités de grossiste de la Société assurant des prestations télécoms « en gros » auprès des divisions marchés « retail », d'autres opérateurs télécoms, et FAI (fournisseur d'accès à Internet). Cette division marché, supporte également l'ensemble de l'infrastructure réseau et des équipements télécom dédiés à la transmission.

Les relations commerciales inter-activité (principalement entre les divisions de détail Grand Public et Entreprises et la division grossiste Opérateur et Réseau) sont établies sur une base de marché à des conditions comparables à celles prévalant pour des prestations de services auprès de clients extérieurs au groupe tout en tenant compte des volumes de débouchés assurés par les divisions « retail ».

Résultat par action

Le résultat net par action est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation sur la période.

Le calcul du résultat dilué par action est déterminé suivant la méthode du rachat d'action. Selon cette méthode, les fonds recueillis lors des levées d'options potentielles sont affectés au rachat d'actions au prix du marché. L'effet dilutif correspond au solde d'actions à émettre. Le prix d'exercice prend en compte la juste valeur des services restant à rendre dans le futur déterminée selon IFRS 2.

3. ACQUISITIONS ET CESSIONS

ACQUISITIONS ET CESSIONS DE L'EXERCICE 2005

Cegetel SAS

Le 22 août 2005, la Société a acquis auprès du groupe SFR, 100% des titres de Cegetel SAS, acteur alternatif majeur du marché de télécommunications fixes. Cette opération s'est faite par apport des titres Cegetel en contrepartie d'une augmentation de capital réservée à SFR pour un montant incluant une prime d'émission de € 480 millions d'une part et en contrepartie d'Obligations Convertibles en Actions émises par la Société d'un total de € 380 millions d'autre part. Cette acquisition s'est également traduite par un remboursement simultané de la dette en compte courant envers SFR pour un montant de € 248 millions.

Cegetel est présent sur l'ensemble des segments grand public, entreprises, opérateurs et fournisseurs d'accès à Internet. Cegetel dispose d'un réseau national longue distance en câbles de fibres optiques d'une longueur de 22 000 kilomètres, connecté aux grands réseaux étrangers. En 2004, Cegetel a réalisé un chiffre d'affaires de 1,428 milliard d'euros (selon les principes comptables français).

La Société a procédé à l'identification des actifs et passifs acquis sur la base des travaux d'un expert indépendant afin de déterminer l'allocation du prix d'acquisition de Cegetel. Les principaux éléments sont les suivants :

Juste valeur des titres émis	€ 479 601	
OCA émises	380 000	
Prix d'acquisition total	859 601	
Frais accessoires à l'acquisition	9 556	
Coût total d'acquisition	869 157	
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	Valeurs figurant au bilan de Cegetel	Juste valeur
Immobilisations incorporelles ...	305 776	270 390
Immobilisations corporelles	633 046	528 371
Immobilisations financières	3 850	3 850
VMP	9 915	9 915
Trésorerie et équivalent de trésorerie	11 886	11 886
Autres actifs acquis	411 811	411 811
Dettes long terme reprises	(82 338)	(82 338)
Autres dettes reprises	(914 108)	(914 108)
Total actif net acquis	379 838	239 777
Ecart d'acquisition		€ 629 380

Les travaux d'affectation du prix d'acquisition ont porté sur les actifs et passifs figurant au bilan de Cegetel à la date du 22 août et par ailleurs sur les actifs incorporels non reconnus suivants : fichiers clients grand public et entreprise, contrats significatifs avec des clients opérateurs, marques, licences, impôts différés actifs.

Les éléments d'actifs immobilisés liés au réseau de Cegetel ont fait l'objet d'une mise à la juste valeur selon la méthode dite du coût courant ou méthode CCA (« Current Cost Accounting »). Deux paramètres principaux ont été utilisés dans cette démarche :

- le facteur efficacité (identification du meilleur actif équivalent avec élimination des redondances et surcapacités)
- et le facteur coûts (prise en compte des facteurs de baisse des coûts des équipements télécoms)

Les fichiers clients et contrats opérateurs ont été évalués selon la méthode des cash flows futurs générés par les clients présents à la date d'acquisition.

La marque Cegetel a été considérée comme indissociable de la base client grand public et a été valorisée simultanément.

Les valeurs obtenues pour chaque activité ont ensuite été intégrées dans une analyse du profit attribuable aux incorporels (méthode dite de l' « Economic Value Added » ou EVA). Le résultat résiduel après rémunération des actifs immobilisés nécessaire à l'exploitation ne permettant pas de rémunérer ces incorporels éventuels sur leur durée de vie, leur valeur a été considérée comme quasi nulle.

La contribution de Cegetel aux résultats consolidés 2005, nette d'élimination d'intragroupes, s'établit comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	2005
Chiffre d'affaires	537 584
Résultat opérationnel	(44 808)
Produits et charges financières, nets	(3 248)
Résultat net, part du groupe	(48 056)

Mediafusion

Le 18 janvier 2005, Jet Multimédia a acquis 100% du capital du groupe espagnol Mediafusion composé des sociétés Mediafusion International, Mediafusion Espagne, Delicom et Mediafusion Telecom. Cette opération qui valorise le groupe Mediafusion à 37,8 millions d'euros a été rémunérée par voie de numéraire pour 26,3 millions d'euros et en titres Jet Multimedia pour 11,5 millions d'euros (correspondant à l'émission de 715 619 actions nouvelles décidée par le directoire sur délégation de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21 février 2005).

Cette acquisition est assortie d'un complément de prix d'un montant cumulé maximum de 17 millions d'euros payable au plus tard au cours de l'exercice 2007, aux actionnaires d'origine sur la base de la progression de l'activité et des résultats des années 2005 et 2006. La prise en compte des résultats réalisés en 2005 et des perspectives 2006 a conduit à estimer de manière provisoire le complément de prix à 11,7 millions d'euros après prise en compte de l'actualisation.

Jet Multimédia bénéficie du nantissement à son profit de 280 025 actions Jet Multimédia et d'une caution bancaire de 3 millions d'euros à titre de contre-garantie de la convention de garantie d'actif et de passif signée par les anciens actionnaires du groupe Mediafusion.

Mediafusion est un centre serveur multi-flux voix, données, internet, WAP, SMS et MMS. Mediafusion est leader dans le secteur des services à valeur ajoutée pour la téléphonie mobile et fixe en Espagne sur les marchés grand public et professionnel. Mediafusion a réalisé en 2004 un chiffre d'affaires de 55 M€ (selon les principes comptables espagnols).

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables acquis s'analyse comme suit (en milliers):

Juste valeur des titres JMM émis	11 500
Paiement en numéraire	26 300
Prix d'acquisition	37 800
Complément de prix (clause d'earn out)	11 753
Frais accessoires à l'acquisition	129
Coût total d'acquisition	€ 49 682
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations corporelles	844
Autres actifs acquis	21 581
Autres dettes reprises	(15 605)
	6 820
Ecart d'acquisition	€ 42 862

La juste valeur des actifs et passifs est égale à la valeur historique des éléments du bilan de la société acquise à la date d'acquisition.

La contribution du groupe Mediafusion aux états financiers consolidés, nette d'élimination d'intragroupes, s'établit comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	2005
Chiffre d'affaires	25 639
Résultat opérationnel	6 827
Résultat net, part du groupe	4 374

M-Joy

Le 15 décembre 2005, Jet Multimédia a acquis directement ou indirectement 100% du capital de la société argentine SMS Services (M-Joy). Cette acquisition a été réalisée en numéraire pour 1,8 millions d'euros et en titres Jet Multimédia pour 0,9 millions d'euros (correspondant à l'émission de 48 937 actions nouvelles décidée par le Directoire sur délégation de l'Assemblée Générale Extraordinaire de Jet Multimédia du 21 février 2005).

Cette acquisition est assortie d'un complément de prix d'un montant cumulé maximum de 6,5 millions d'euros payable au plus tard au cours de l'exercice 2008 aux actionnaires d'origine sur la base de la progression de l'activité et des résultats des années 2006 et 2007. L'estimation conservatrice des perspectives des exercices 2006 et 2007 a conduit à fixer, de manière provisoire, le complément de prix total à 1,1 millions d'euros après prise en compte de l'actualisation.

Jet Multimédia bénéficie du nantissement à son profit de 48 937 actions Jet Multimédia à titre de contre garantie de la convention de garantie d'actif et de passif signée par les anciens actionnaires de la société SMS Services.

M-joy est un éditeur et diffuseur de contenus et services pour la téléphone mobile, dont l'activité a réellement débuté en 2004. Cette entité réalise un chiffre d'affaires 2005 de 1,7 M€ (selon les principes comptables argentins).

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables acquis s'analyse comme suit (en milliers):

Juste valeur des titres JMM émis	906
Paiement en numéraire	1 795
Prix d'acquisition	2 701
Complément de prix (clause d'earn out)	1 085
Frais accessoires à l'acquisition	-
Coût total d'acquisition	€ 3 786
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations corporelles	48
Autres actifs acquis	988
Autres dettes reprises	(656)
	<u>380</u>
Ecart d'acquisition	€ 3 406

La juste valeur des actifs et passifs est égale à la valeur historique des éléments du bilan de la société acquise à la date d'acquisition.

ACQUISITIONS ET CESSIONS DE L'EXERCICE 2004

Cario

Le 31 juillet 2004, la Société a acquis 100% des titres de la Société Cario SASU, filiale telecom grand public du Crédit Agricole. Cette opération a été payée pour un montant total de € 640 milliers en numéraire.

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables acquis s'analyse comme suit (en milliers):

Prix d'acquisition	€ 640
Frais accessoires à l'acquisition	146
Coût total d'acquisition	786
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations corporelles	-
Autres actifs acquis	1 079
Autres dettes reprises	(1 051)
	€28
Ecart d'acquisition positif	€ 758

Mediaplazza

Jet Multimédia a acquis 100% du capital de la société Médiaplazza.com par la signature d'un protocole d'acquisition le 7 avril 2004. La société Médiaplazza.com commercialise des services et contenus pour Mobiles (SMS, WAP, I-mode...) auprès des fabricants de mobiles, d'opérateurs et de sites Internet. L'acquisition de Médiaplazza a donné lieu à l'émission de 305 000 actions assorties d'un complément de prix d'un montant cumulé maximum de 3 millions d'euros payable en numéraire aux actionnaires d'origine sur la base des résultats 2004 et 2005 de la Société.

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables acquis s'analyse comme suit (en milliers):

Coût total d'acquisition (incluant le complément de prix actualisé)	€ 7 721
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations incorporelles	150
Immobilisations corporelles	463
Autres actifs acquis	6 845
Autres dettes reprises	(7 371)
	87
Ecart d'acquisition au 31 décembre 2004 . .	€ 7 634
Revision clause d' "earn out"	(2 724)
Ecart d'acquisition au 31 décembre 2005 . .	€ 4 910

L'acquisition de la société Mediaplazza.com au cours de l'exercice 2004 était assortie d'une clause de complément de prix d'un montant cumulé maximum de 3 millions d'euros payable au plus tard au cours de l'exercice 2006 aux actionnaires d'origine sur la base des résultats des années 2004 et 2005 de la société et de ses filiales. Les objectifs 2004 et 2005 fixés au protocole d'acquisition n'ayant pas été atteints, aucun complément de prix ne sera versé. En conséquence, l'écart d'acquisition a été diminué de 2.7 M€ en 2005.

4. INFORMATIONS PRO FORMA RELATIVES AUX ACQUISITIONS DE L'EXERCICE

Les données consolidées pro forma pour l'exercice clos le 31 décembre 2005, présentées ci après ont pour objet de traduire l'effet de l'acquisition de Cegetel SAS, comme si celle-ci avait eu lieu le 1^{er} janvier 2005. Ces données consolidées pro forma ont été établies à partir des comptes historiques de neuf telecom et de Cegetel et préparés conformément aux principes comptables de la Société.

(en milliers d'euros)	2005 (Pro forma)
Chiffre d'affaires	2 752 039
Résultat net, part du groupe	(193 652)

Ces informations pro forma ne sont pas nécessairement représentatives des performances de l'ensemble consolidé si les acquisitions avaient effectivement eu lieu le 1^{er} janvier 2005. Elles ne sont pas non plus représentatives des performances à venir du Groupe.

5. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles de la Société se répartissent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre			
	2004	2005		
	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements et dépréciations cumulés	Valeur nette
Terrains	6 095	9 774	-	9 774
Infrastructures réseau et installations techniques	582 873	1 372 882	(452 296)	920 586
IRU Acquis	51 041	86 154	(20 515)	65 639
Constructions et aménagements	172 175	353 382	(108 182)	245 200
Matériel informatique	16 266	20 935	(16 997)	3 938
Matériel et mobilier de bureau	4 391	15 368	(3 630)	11 738
Immobilisations corporelles en cours	52 016	164 522	(22 303)	142 219
Total	884 857	2 023 017	(623 923)	1 399 094

L'évolution de la valeur nette des immobilisations corporelles s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2004	2005
Solde au 1^{er} janvier	754 108	884 857
Acquisition d'immobilisations corporelles	343 045	240 452
Effet des variations de périmètre	(314)	529 263
Mises au rebut et cessions	(70 270)	(82 756)
Dotations aux amortissements	(135 407)	(171 749)
Reclassements	(6 677)	(808)
Variation de change	372	(165)
Solde au 31 décembre	884 857	1 399 094

Les immobilisations en crédit bail représentent € 216 millions en valeur brute et € (68) millions d'amortissements au 31 décembre 2005. Elles représentaient € 118 millions en valeur brute et € (34) millions d'amortissements au 31 décembre 2004.

Les subventions d'investissements imputées sur les immobilisations corporelles s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	2004	2005
Solde au 1^{er} janvier	-	17 951
Subventions reçues pendant l'exercice	17 951	32 449
Reprises en dotations aux amortissements	-	(610)
Effet des variations de périmètre		95
Solde au 31 décembre	17 951	49 885

Les subventions décrites supra ont été versées dans le cadre de contrats de Délégations de Service Public de réseau fibré principalement auprès du Conseil Général de l'Oise, du Conseil Général des Pyrénées Atlantiques, du Conseil Général d'Alsace et du Conseil Général du Loiret.

Le poste « Dépréciations et mises au rebut » inclut les dotations pour dépréciation exceptionnelle des immobilisations pour un montant total de € 60 millions en 2005 et € 56 millions en 2004. En 2004, les dépréciations exceptionnelles concernaient principalement les équipements de boucle locale radio pour € 41 millions et des équipements techniques devenus obsolètes. En 2005, des dépréciations exceptionnelles et mises au rebut ont été constatées dans le cadre de l'intégration des systèmes d'information neuf cegetel, du démantèlement de sites techniques, et de la résiliation de liens DSL grand public et opérateur.

6. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles de la Société se répartissent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre			
	2004	2005		
	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette
Licences	1 127	3 131	(2 107)	1 024
Droits de passage	11 140	12 292	(5 049)	7 243
Autres immobilisations incorporelles	73 147	483 990	(164 422)	319 568
Immobilisations incorporelles en cours	14 946	38 654	-	38 654
Total	100 360	538 067	(171 578)	366 489

Les autres immobilisations incorporelles correspondent principalement aux frais de connexion DSL ainsi qu'à des logiciels.

L'évolution de la valeur nette des immobilisations incorporelles s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2004	2005
Solde au 1^{er} janvier	73 308	100 360
Acquisition d'immobilisations incorporelles	85 366	101 643
Effet des variations de périmètre	92	270 821
Mises au rebut et cessions	(20 029)	(23 815)
Dotations aux amortissements	(34 576)	(84 289)
Reclassements	(3 808)	1 774
Variation de change	7	(5)
Solde au 31 décembre	100 360	366 489

7. ECARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition se ventilent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre			
	2004	2005		
	Valeur nette	Valeur brute	Cumul des pertes de valeur	Valeur nette
9 Telecom Entreprise	167 270	283 270	(116 000)	167 270
Oxone Technologies	4 871	4 871		4 871
Mediapiazza	7 634	4 910		4 910
M-Joy	-	3 406		3 406
Media fusion	-	42 862		42 862
Cegetel	-	629 380		629 380
Autres	1 385	1 972		1 972
Total	181 160	970 671	(116 000)	854 671

L'évolution de la valeur nette des écarts d'acquisition s'analyse de la façon suivante:

(en milliers d'euros)	2004	2005
Solde au 1^{er} janvier	172 745	181 160
Augmentation	8 415	676 235
Révision clause « earn out »	-	(2 724)
Dépréciation exceptionnelle	-	-
Solde au 31 décembre	181 160	854 671

Le calcul des écarts d'acquisition des sociétés acquises en 2005 et 2004 est présenté en note 3.

Les tests de dépréciation des écarts d'acquisition ont été effectués sur la base des regroupements d'actifs immobilisés par secteur d'activité (plus petit niveau d'UGT auxquels peuvent être alloués les écarts d'acquisition). La valeur recouvrable retenue pour les tests de dépréciation correspond à la valeur d'utilité, déterminée sur la base des prévisions de flux de trésorerie.

Les hypothèses utilisées dans la détermination des flux de trésorerie actualisés sont les suivantes :

	2004	2005
Période de projection des flux de trésorerie futur	5 ans	5 ans
Taux de croissance à l'infini utilisés dans le calcul de la valeur terminale		
Segment Grand Public	2.5%	2.5%
Segment Entreprises	2%	2%
Segment opérateur et réseau	0%	0%
Taux d'actualisation avant Impôt (WACC avant impôt)	9.5%	9.5%
Taux d'actualisation après impôt (WACC)	9.5%	9.0%

8. TITRES MIS EN EQUIVALENCE

Les titres mis en équivalence se ventilent de la façon suivante (en milliers d'euros):

Société	Nature de la quote-part de l'investisseur	% de détention	2004	2005
Sud partner	Quote-part de situation nette	24%	48	42
	Quote-part de résultat	24%	-6	-10

Les variations des titres mis en équivalence s'analysent comme suit (en milliers d'euros) :

(en milliers d'euros)	2004	2005
Solde de début de période	60	42
Q/P de résultat net	(7)	(10)
Effets des variations de périmètre	-	-
Autres	(11)	-
Solde de fin de période	42	32

9. CREANCES

Les créances clients sont nettes d'une provision pour créances douteuses de € 33 millions au 31 décembre 2005 et de € 34 millions au 31 décembre 2004. Les autres créances n'ont pas fait l'objet de provisions pour dépréciation. Ces créances ont des échéances inférieures à un an.

10. TRESORERIE, EQUIVALENTS DE TRESORERIE ET VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les disponibilités, quasi disponibilités et valeurs mobilières de placement (VMP) se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	2004	2005
Banque	10 404	54 603
SICAV de trésorerie	254 548	97 368
FCP monétaires « dynamiques »	76 058	-
VMP nanties	-	13 356
Fonds de fonds	61 974	5 458
Total	402 984	170 785

Les produits financiers associés, présentés en revenus des valeurs mobilières de placement s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	2004	2005
Produits de cession des VMP	7 523	7 064
Variation de juste valeur des VMP	1 925	(1 546)
Total	9 448	5 518

11. CAPITAL

Le 22 août 2005, la société a procédé à une augmentation de capital qui a rémunéré l'apport en nature effectué par SFR de ses actions CEGETEL SAS. Cette augmentation de capital s'est traduite par l'émission de 53 284 798 actions nouvelles, valorisées à € 480 millions y compris prime d'émission.

Au 31 décembre 2005, le capital de la Société s'élève à € 30 324 400 et est constitué de 189 527 502 actions d'un nominal de € 0.16. A cette date, les sociétés S.A.S. Louis Dreyfus & Cie et SFR détenaient respectivement 28,02% et 28,1% de la Société.

12. INTERETS MINORITAIRES

La variation des intérêts minoritaires est la suivante :

(en milliers d'euros)	2004	2005
Solde au 1^{er} janvier	18 454	19 576
Variation des intérêts minoritaires	3 155	14 060
Résultat (Perte) de l'exercice	(2 033)	411
Variation de change	-	(2)
Amortissement des avantages au personnel	-	314
Solde au 31 décembre	19 576	34 359

Les intérêts minoritaires résultent principalement de la consolidation d'Irisé, de Iris 64, de Teloise et de Jet Multimédia, filiales respectivement détenues à hauteur de 25,1%, 50,7%, 39,9% et 56,9% par la Société.

Les intérêts minoritaires de Jet Multimedia ont augmentés significativement en 2004 suite à l'augmentation de capital liée à l'acquisition des titres Mediapiazza.com. Sur 2005, la variation des intérêts minoritaires chez Jet Multimedia découle principalement d'une augmentation de capital réservée en rémunération de l'acquisition des titres Mediafusion. Ces opérations ont généré des profits de dilution de respectivement € 1,9 millions et € 3,9 millions au cours des exercices 2004 et 2005.

13. ENDETTEMENT FINANCIER NET

La Société définit l'endettement net comme l'endettement financier brut, diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, et des valeurs mobilières de placement ainsi que des actifs de trésorerie nantis (dépôt auprès d'établissement financier et SICAV).

L'endettement financier brut comprend les emprunts bancaires, les emprunts obligataires, les financements structurés, les programmes de titrisation, les découverts bancaires, les engagements de crédit bail, et les intérêts courus non échus.

	Au 31 décembre 2004	Au 31 décembre 2005
Emprunts obligataires	-	180 000
Titrisation de créance	119 281	163 983
Emprunts bancaires	19 795	259 122
Engagement de crédit bail	81 742	132 383
Financement structuré	-	100 000
Banque créditrice et intérêts courus non échus ..	3 080	4 151
Autres emprunts et dettes	7 445	7 738
Total Endettement brut	231 343	847 377
Trésorerie	(10 404)	(54 603)
Equivalent de trésorerie	(254 548)	(97 368)
Valeurs mobilières de placement	(138 032)	(18 814)
Total Endettement net	(171 641)	676 592

14. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

Les emprunts et dettes financières se ventilent comme suit :

Description	Echéance	Taux d'intérêt	Devise d'origine	Solde au 31 décembre, (en milliers)			
				2004		2005	
				courants	Non courants	courants	Non courants
OCA SFR	De 2006 à 2008	4%	EUR				180 000
Crédit syndiqué (« Club Deal »)	2010	EURIBOR 3m + marge	EUR				245 719
Financement structuré (« UK lease »)	2010	EURIBOR 3m + marge	EUR				100 000
Emprunt bancaire « DSP »	2012	EURIBOR + marge	EUR	1 748	16 447	1 342	10 461
Emprunt FCC (titrisation)	2009	EURIBOR 1m + marge	EUR		119 281		163 983
Autre emprunt auprès d'établissement de crédit	2012	EURIBOR + marge	EUR		1 600		1 600
Engagements de crédit-bail mobiliers	De 2004 à 2009	Taux moyen 5,44 %	EUR	25 190	38 894	32 796	39 227
Engagements de crédit-bail immobiliers	De 2013 à 2015	Taux moyen 3,56%	EUR	1 748	15 910	9 120	51 240
Dépôts et cautions reçus			EUR		7 445		7 738
Total				28 686	199 577	43 258	799 968

Le paiement de l'emprunt bancaire « DSP » (emprunt porté par une filiale de la Société exerçant une activité de délégation de service public) de € 11,8 millions est garanti par une caution donnée par la Société en faveur de la banque dont le montant s'élève à € 2,9 millions au 31 décembre 2005. Cet emprunt bancaire fait l'objet d'une couverture de flux de trésorerie (swap de taux d'intérêt) décrit en note 24.

En juillet 2004, la Société a mis en place un programme de titrisation de ses créances commerciales. Ce programme de titrisation permet à la Société de disposer d'une enveloppe de financement de € 120 millions, pour une durée de 5 ans. Cette enveloppe a été complétée en 2005 par le programme de titrisation également mis en place courant 2004 par sa filiale Cegetel d'un montant net de 45 M€ dont les modalités sont équivalentes.

Au regard des critères définis par la norme IAS 39, ces programmes ne permettent pas de considérer que la majorité des risques ont été transférés à l'acquéreur. En conséquence, les créances sont conservées au bilan et l'opération est traitée comme un financement garanti. Aux 31 décembre 2005 et 2004 respectivement, le poste clients comprend un encours de créances cédées à hauteur de € 289 millions et € 273 millions respectivement. Les dettes financières correspondantes s'élèvent à € 165 millions et € 120 millions respectivement.

En août 2005, concomitamment à l'acquisition de Cegetel SAS, la Société a mis en place un crédit syndiqué auprès de six établissements financiers majeurs. Ce crédit syndiqué ou « club deal » d'une enveloppe globale de 500 M€ était tiré à hauteur de 248 M€ au 31 décembre 2005. La durée prévue de ce crédit est de 5 années, avec un remboursement in fine. Le taux d'intérêt associé est l'Euribor augmenté d'une marge pouvant varier de 0,30% à 0,60%, en fonction de l'évolution du niveau de levier financier de la société.

En août 2005, la Société a émis dans le cadre du rapprochement avec SFR pour l'acquisition de Cegetel, 370 obligations convertibles en actions pour un montant de 380 M€ portant intérêt à 4% et remboursables au plus tard en 2008. Au 31 décembre 2005, un remboursement anticipé de 200 M€ a été effectué et porte le solde des OCA à 180 M€. Chaque obligation donne droit, par conversion, à la souscription de 100 000 actions ordinaires nouvelles. Les obligations ne sont convertibles qu'en l'absence de remboursement par l'émetteur du nominal à la date d'échéance finale, soit le 21 août 2008.

En novembre 2005, la Société mettait en place un financement structuré auprès de la branche britannique d'un établissement financier allemand (« UK Lease »), portant sur un montant de 100 M€ à échéance 2010. Les conditions de ce financement sont similaires à celles du crédit syndiqué, et une marge variant de 0,25% à 0,525%.

Obligations en terme de covenants financiers

Certaines dettes à long terme contiennent des clauses qui imposent de maintenir une situation de trésorerie minimum ou de respecter des ratios financiers.

- Crédit syndiqué (« club deal ») : la Société s'est engagée à respecter certains ratios financiers parmi lesquels celui de l'endettement financier sur EBITDA qui doit être inférieur ou égal à 3 et le ratio de couverture des frais financiers qui doit être supérieur ou égal à 4 au 31 décembre 2005.
- Programme de titrisation des créances : la Société s'est engagée à respecter un ratio de levier financier (dette nette sur EBITDA) et d'endettement.
- Le crédit structuré ou « UK lease » prévoit également le respect de covenants financiers :
 - « Senior Leverage Ratio » : ratio de dette nette consolidée sur l' EBITDA consolidé qui doit être inférieur à 3 au 31 décembre 2005 ;
 - « Interest Cover ratio » : ratio de l' EBITDA consolidé sur les charges financières nettes relatives au cash consolidé qui doit être supérieur à 4 au 31 décembre 2005.

Au 31 décembre 2005, la Société n'était pas en défaut au regard de ces clauses.

Les échéances des emprunts et dettes financières se ventilent de la façon suivante :

Description	2006	2007	2008	2009	2010	> 5 ans
OCA SFR			180 000			
Crédit syndiqué (« Club Deal »)					245 719	
Financement structuré (« UK lease »)					100 000	
Emprunt bancaire « DSP »	1 342	1 478	1 561	1 671	1 788	3 963
Emprunt FCC (titrisation)				163 983		
Autre emprunt auprès d'établissement de crédit	0					1 600
Engagement de crédit bail mobiliers	32 796	22 642	14 142	2 443	0	0
Engagement de crédit bail immobiliers	9 120	9 227	9 855	8 482	6 932	16 744
Dépôts et cautions reçus						7 738
Total	43 258	33 347	205 558	176 579	354 439	30 045

15. CONCOURS BANCAIRES COURANTS

Les concours bancaires courants représentent les découverts bancaires de la Société qui dispose d'une autorisation de découvert globale non confirmée de € 45 millions. Ces concours bancaires courants portent intérêts sur la base d'un index de référence (l'EONIA) plus 0,5%. L'EONIA était de 2,42 % au 31 décembre 2005 et de 2,21% au 31 décembre 2004.

16. IMPOTS SUR LE RESULTAT

L'impôt différé constaté au bilan provient des éléments suivants:

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre	
	2004	2005
Différences temporaires	550 848	277 668
Report déficitaires et ARD	408 479	683 690
Actif d'impôt différé non reconnu	(949 634)	(951 878)
Impôt différé actif (passif) net constaté	9 693	9 480

La loi de Finances 2004 ayant introduit le principe que les déficits fiscaux sont reportables indéfiniment, la Société dispose d'un stock total de déficits indéfiniment reportables de € 1 972 millions au 31 décembre 2005, dont € 27 millions ont donné lieu à la reconnaissance d'impôt différé actif de € 9,38 millions à la clôture.

L'impôt différé net constaté se répartit au bilan entre une provision pour impôt différé passif de € 0,10 million et un impôt différé actif relatif au sous-groupe Jet Multimédia qui s'élève à € 9,58 millions après dépréciation.

La (charge) ou le produit d'impôt constatée au compte de résultat se décompose comme suit:

(en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2004	2005
Courant :		
France	(993)	307
Etranger	(168)	(2 736)
	(1 161)	(2 429)
Différé :		
France	2 048	(255)
Etranger		(30)
	2 048	(285)
	887	(2 714)

La réconciliation entre l'impôt théorique calculé d'après le taux légal français de 35,43 % en 2004 et 34,93% en 2005 et l'impôt effectif supporté par le groupe est la suivante (*en milliers d'euros*) :

	Exercice clos Le 31 décembre	
	2004	2005
Produit (charge) d'impôt théorique	4 868	44 264
<i>Diminution (accroissement) de la charge d'impôt résultant de :</i>		
Q/P résultat SME	(2)	(3)
Comptabilisation des rémunérations en actions et SO	(228)	(2 681)
Effet du changement de taux	(4 987)	-
Actifs d'impôts différés non reconnus	2 091	(43 937)
Effet des différentiels de taux	(874)	(357)
Divers	19	
Impôt effectif (courant et différé)	887	(2 714)

17. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les provisions pour risques et charges s'analysent comme suit :

	2004	Variation de périmètre	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice (provisions utilisées)	Reprises de l'exercice (provisions non utilisées)	2005
Provisions pour litiges	4 011	10 465	(774)	(1 144)	(5 116)	7 442
Provisions pour restructuration (plan de départ volontaire)	-	8 291	78 045	(2 585)	-	83 751
Autres provisions pour risques et charges	28 251	16 062	8 355	(11 344)	(11 079)	30 245
Provision des coûts démantèlement	2 965	-	201	-	-	3 166
Total Provisions pour risques et charges	35 227	34 818	85 827	(15 073)	(16 195)	124 604
Provision pour Indemnités de fin de Carrières et participation . . .	3 739	5 417	1 768	-	(3 632)	7 292
Total provisions	38 966	40 235	87 595	(15 073)	(19 827)	131 896

Les dotations relatives aux provisions pour litiges correspondent principalement à des litiges avec des fournisseurs et à des litiges commerciaux et prud'homaux.

Les provisions pour restructuration se composent des coûts de réorganisation restant à venir : provision pour résiliation de baux et de contrats, coûts de départ de salariés.

Suite au rapprochement de neuf telecom et de Cegetel, la Société a engagé les négociations avec les organes de représentation du personnel pour la mise en place d'un plan de départ volontaire visant la suppression de 531 emplois nets. Les représentants du personnel ont rendu leur avis sur ce plan social début décembre 2005. Ce plan de départ court sur une durée de 12 mois maximum. Les premiers départs interviendront en janvier 2006. La provision pour des départs volontaires constituée pour faire face aux engagements sociaux de la Société, s'appuie sur des hypothèses du Management en terme de nombre de mobilités internes et géographiques réalisables, de sociétés d'origine (neuf telecom ou Cegetel) des collaborateurs volontaires, d'ancienneté moyenne et salaire moyen par catégorie. Ces hypothèses sont basées sur les statistiques les plus récentes disponibles.

Les reprises sans objet correspondent à des extinctions de risques prud'homaux et techniques intervenues au cours de l'exercice.

Les variations de l'exercice sont principalement présentées dans le résultat opérationnel.

18. OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS ET ACTIONS GRATUITES

En juillet 1998, les actionnaires ont mis en place un plan d'options de souscription d'actions (stock options) en faveur de certains salariés et dirigeants de la Société et du Groupe Louis Dreyfus. Les

bénéficiaires sont autorisés à exercer leurs options au bout de cinq ans. Les options ont une durée de vie de 7 ans à compter de la date d'attribution et sont octroyées à un prix d'exercice correspondant à la valeur nominale de l'action au moment de l'attribution. En septembre 1998, suite à une résolution du conseil d'administration, la Société a octroyé 665 000 stock options ; en février 1999, dans le cadre du même plan de stock options, le conseil d'administration a octroyé 10 225 000 nouvelles stock options. Le prix d'exercice des options a été fixé à 1 franc (€ 0,15). En janvier 2000, le plan de stock options 1998 a été adapté de telle sorte que les options attribuées sont devenues immédiatement exerçables après approbation par les actionnaires de cet amendement. Postérieurement à cette modification toutes les options attribuées ont été exercées.

En janvier 2000, l'assemblée générale a autorisé le conseil d'administration à mettre en place un second plan de stock options. En vertu de cette autorisation, les conseils d'administration des 10 février et 10 mars 2000 ont décidé l'octroi d'un nombre total de 1 252 000 nouvelles stock options au profit des salariés de la Société. Ces stock options ont les caractéristiques suivantes : le prix d'exercice a été fixé à 13,3 FF (€ 2,03) sur la base d'un rapport d'expert, prix considéré comme équivalent à la juste valeur des options ; une option donne droit à souscrire à une action ordinaire ; les droits à souscription sont acquis au terme d'une durée de 3 ans après la date d'attribution et ont une durée de vie de 7 ans.

En mai 2000, l'assemblée générale a autorisé le conseil d'administration à mettre en place un troisième plan de stock options. En vertu de cette autorisation, les conseils d'administration des 14 juin 2000, 17 octobre 2000 et 13 décembre 2000, 19 avril 2001, 19 juillet 2001, 23 octobre 2001 et 18 décembre 2001 ont décidé l'octroi respectivement d'un nombre de 2 213 500, 1 149 500, 483 000, 816 500, 305 500 et 250 000 nouvelles stock options au profit des salariés de la Société. En 2002, les conseils d'administration ont décidé l'octroi de 260 000, 112 500 et 327 500 nouvelles stock options au profit des salariés respectivement le 18 avril, le 23 juillet et le 10 octobre 2002. Le conseil d'administration a décidé l'octroi de 240 000 nouvelles stock options le 16 avril 2003.

Ces stock options ont les caractéristiques suivantes : le prix d'exercice a été fixé à € 16,6 pour les attributions de juin 2000 et € 18,14 pour les attributions ultérieures ; une option donne droit à souscrire à une action ordinaire ; les droits à souscription sont acquis au terme d'une durée de 3 ans après la date d'attribution et ont une durée de vie de 7 ans. Le prix d'exercice des attributions de juin a été déterminé sur la base d'une évaluation faite en mai 2000, alors que la Société envisageait d'ouvrir son capital. Le prix d'exercice des attributions d'octobre et décembre 2000 puis de celles intervenues au cours des exercices 2001, 2002 et 2003 a été déterminé sur la base de la valorisation de la Société lors de l'entrée des nouveaux actionnaires.

Suite à l'absorption de la société 9 telecom entreprise SAS le 30 septembre 2004, neuf telecom SA s'est substituée à sa filiale au titre des engagements souscrits par cette dernière dans le cadre des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise existant (BSPCE) mis en place initialement par la société Kaptech et transmis par fusion-absorption de la société Kaptech dans la société 9 telecom entreprise SAS.

Les BSPCE, mis en place initialement les 26 juin 2000 et 20 avril 2001, ont été transformés en BSA dont les caractéristiques sont les suivantes : une durée de vie de 5 ans à compter de leur date d'attribution et un prix d'exercice de €265,47 et de €48,40 pour les BSA 2000 et 2001 respectivement. Au 31 décembre 2005, le nombre de BSA 2001 exerçables s'élève à 7 694 pour une durée de vie moyenne résiduelle de 0,23 année.

Le tableau ci-après présente une synthèse des mouvements ayant affectés les stocks options au cours des exercices 2004 et 2005 :

	Stock options	Prix d'exercice
	Nombre de stock options	moyen pondéré en euro
Solde au 31 décembre 2003	5 785 750	€14,52
Nouvelles attributions	-	-
Options exercées	-	-
Annulations	39 995	€18,14
Solde au 31 décembre 2004	5 745 755	€14,49
Nouvelles attributions	-	-
Options exercées	515 599	€2,03
Annulations	1 666	€18,14
Solde au 31 décembre 2005	5 228 490	€15,72
Dont exerçables au 31 décembre 2005	3 673 461	€14,69

	Stocks Options		
Prix d'exercice	Nombre d'options résiduelles	Durée de vie moyenne	Options exerçables au 31 Dec. 2005
€ 2,03	592 582	1,06	592 582
€ 16,60	2 026 846	1,37	2 026 846
€ 18,14	2 609 062	2,51	1 054 033
	<u>5 228 490</u>	<u>1,90</u>	<u>3 673 461</u>

La juste valeur des options attribuées lors du conseil d'administration d'avril 2003, seules soumises à l'application rétroactive d'IFRS 2, a été déterminée à l'aide d'un modèle binomial sur la base des hypothèses suivantes :

Taux sans risque : 4,3%
Durée de vie des options : 7 ans
Prix d'exercice : € 18,14
Juste valeur des actions à la date d'attribution : € 18,14
Volatilité : 35%

La juste valeur ainsi déterminée s'établit à € 8,15 par option.

L'assemblée générale du 9 mai 2005, a autorisé le conseil d'administration à mettre en place un plan d'attribution d'actions gratuites auprès de salariés et/ou de mandataires sociaux de la Société dans la limite de 3% du capital. L'attribution aux bénéficiaires des actions n'est définitive qu'au terme d'une période d'acquisition ne pouvant être inférieure à 2 ans et la durée minimale de l'obligation de conservation des actions par le bénéficiaire est fixée à 2 ans.

En vertu de cette autorisation, les conseils du 24 juin, 19 octobre et du 21 décembre 2005 ont décidé l'octroi de respectivement 2 370 000, 895 000 et 530 000 actions gratuites.

Le tableau ci-après présente une synthèse des mouvements ayant affecté les actions gratuites attribuées au cours de l'exercice 2005:

	Nombre d'actions gratuites
Solde au 31 décembre 2004	-
Nouvelles attributions	3 795 000
Options exercées	-
Annulations	50 000
Solde au 31 décembre 2005	3 745 000
Dont exerçables au 31 décembre 2005	-

La juste valeur des actions gratuites attribuées en 2005, du fait de l'absence de condition d'exercice autres que la présence des collaborateurs à l'issu d'une période de 2 ans, est égale à la juste valeur des actions au moment de l'attribution soit € 9 (valorisation d'une action de la société retenue lors de la dernière transaction sur le capital).

La charge globale de rémunération des avantages du personnel liée aux stocks options et actions gratuites s'élevait à € (0,6) millions en 2004 et € (7,6) millions en 2005 dont € (0,7) millions au titre du sous groupe Jet Multimedia.

19. ENGAGEMENTS EN MATIERE DE RETRAITE

Le montant relatif à la totalité des engagements en matière d'indemnités de départ à la retraite est constaté dans les comptes consolidés sur la base d'une évaluation actuarielle utilisant les hypothèses suivantes au 31 décembre:

	2004	2005
Taux d'escompte annuel	4,00%	3,50%
Taux d'inflation	2,14%	2,14%
Taux d'évolution des salaires	3,80%	3,40%

Cette provision pour indemnités de fin de carrière est incluse dans la ligne de passif "engagements sociaux à long terme".

La variation de la provision s'analyse comme suit (en milliers d'euros) :

	Au 31 décembre 2005
Passif de retraite provisionné au 31 décembre 2004	3 739
Passif de retraite lié aux variations de périmètre	5 472
Charge d'actualisation	353
Dotation de l'exercice	1 360
Reprise de la période	(3 632)
Passif de retraite provisionné au 31 décembre 2005	7 292

Les charges relatives aux indemnités de fin de carrière se sont élevées à € 1,3 millions en 2005 et € 1 million en 2004. La reprise de € 3,6 millions résulte de la mise en oeuvre du plan de départ volontaire engagé en décembre 2005.

20. INFORMATION SECTORIELLE

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs financiers de chaque secteur compris comme une entité indépendante. La colonne élimination regroupe la suppression des opérations et comptes inter-secteurs. Les relations commerciales inter-secteurs sont établies sur une base de marché à des termes et conditions identiques à ceux prévalant pour la fourniture de prestations à des clients extérieurs au groupe, en prenant en compte les conditions du meilleur client afin de tenir compte des volumes échangés entre les secteurs.

2005					
<i>En milliers d'euros</i>	Grand public	Entreprises	Opérateurs et réseaux	Eliminations	Total Consolidé
Chiffre d'affaires					
Hors groupe	493 421	667 873	664 445		1 825 738
Intersecteurs			705 529	(705 529)	
Amortissement et dépréciations exceptionnelles	(48 711)	(44 892)	(197 401)		(291 004)
Résultat opérationnel des secteurs ..	(21 902)	(26 040)	(70 036)		(117 979)
Actifs sectoriels					
Ecart d'acquisition	87 585	496 593	270 493		854 671
Immobilisations	257 967	187 664	1 319 934		1 765 565
Autres actifs sectoriels	99 224	207 833	416 166		723 223
Passifs sectoriels					
Produits constatés d'avance	22 342	33 269	518 532		574 144
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	77 967	64 246	141 818		284 031

2004					
<i>En milliers d'euros</i>	Grand public	Entreprises	Opérateurs et réseaux	Eliminations	Total Consolidé
Chiffre d'affaires					
Hors groupe	245 871	461 568	470 223		1 177 662
Intersecteurs			490 474	(490 474)	
Amortissement et dépréciations exceptionnelles	(32 458)	(35 522)	(132 596)		(200 576)
Résultat opérationnel des secteurs ..	(98 692)	(5 745)	65 745	1 284	(37 408)
Actifs sectoriels					
Ecart d'acquisition	22 865	98 491	59 803		181 160
Immobilisations	142 156	101 030	742 031		985 217
Autres actifs sectoriels	61 440	116 361	203 538		381 339
Passifs sectoriels					
Produits constatés d'avance	1 430	15 437	499 374		516 242
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	124 845	37 590	208 659		371 094

21. CHIFFRE D'AFFAIRES

Le tableau ci-dessous présente une analyse du chiffre d'affaires par produits (en milliers d'euros).

	2004	2005
	(en milliers d'euros)	
Voix commutée	649 424	869 310
Data (yc VoIP)	246 474	667 601
Infrastructure /Hébergement	281 764	288 827
Total Chiffre d'affaires	1 177 662	1 825 738

Le chiffre d'affaires infrastructure inclut des produits non récurrents provenant de la résiliation anticipée de contrats d'IRU. Ces contrats ayant été résiliés, les revenus, qui avaient été différés et étalés sur la durée du contrat, ont été reconnus intégralement en chiffre d'affaires sur l'exercice.

22. RESULTAT PAR ACTION

Les informations sur les résultats et les actions ayant servies au calcul des résultats de base et des résultats dilués par action sont présentées ci-dessous :

	2004	2005
	(en milliers)	
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action	135 727 106	155 205 927
Effet théorique de la dilution		
Options d'achat d'actions	858 225	458 921
Actions gratuites	-	1 398 333
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaire ajusté pour le résultat dilué par actions	135 727 106	155 205 927

23. INFORMATION SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

L'impôt versé s'est élevé à € 3 607 000 en 2005 et € 970 000 en 2004. Les intérêts payés se sont élevés à € 8 958 000 en 2005 contre € 2 797 000 en 2004 et les intérêts reçus se sont élevés à € 1 799 000 en 2005 contre € 1 828 000 en 2004.

L'acquisition de Cegetel s'est traduite en partie par des mouvements bilantiels n'affectant pas le tableau des flux de trésorerie : augmentation de capital de SFR par apport des titres Cegetel à hauteur de 480 M€, souscription de 380 M€ d'obligations convertibles en actions auprès de SFR finançant le solde de l'acquisition de la filiale.

La trésorerie nette affectée à l'acquisition de filiales se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	Cegetel	Mediafusion	M-Joy	Total consolidé
Coûts d'acquisition	-	(26 300)	(1 795)	(28 095)
Frais accessoires à l'acquisition	(9 556)	(129)	-	(9 685)
Remboursement du cpte courant SFR	(248 637)	-	-	(248 637)
Trésorerie des entités acquises	11 849	7 455	267	19 571
Autres				(621)
Total	(246 344)	(18 974)	(1 528)	(267 467)

24. INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

La Société utilise des contrats de swap et d'achat à terme de devises afin de se prémunir contre des risques de change ou de taux d'intérêts. La Société a aussi eu ponctuellement recours à des contrats de swap dans le cadre de sa gestion du risque lié à l'acquisition d'une filiale.

Les instruments financiers dérivés sont principalement utilisés par la Société à des fins de couverture et ces engagements ont été soumis à des procédures de contrôles approuvés par le management.

Instruments d'achat à terme et de swap de devises

Pour couvrir ses achats en devise liés notamment à l'acquisition d'équipement télécoms, la Société utilise des contrats d'achats à terme et de swap de devise. Au 31 décembre 2005, la Société détenait des instruments de couverture de change pour un montant notionnel de \$ 5 millions contre \$ 10 millions au 31 décembre 2004. Ces instruments se détaillent comme suit au 31 décembre 2005 :

	Échéance	Taux de change
\$ 5 000 000	28/02/06	1,20

Cet instrument financier a été considéré comme un dérivé de transaction et une charge latente de € 76 milliers a été enregistrée en compte de résultat 2005.

Instruments de swap de taux d'intérêts

En 2002, la Société a souscrit un contrat de swap transformant un taux variable calculé sur la base du taux euribor 3 mois majoré de 1,60% en taux fixe de 6,56% sur les dix prochaines années afin de se prémunir contre les fluctuations des taux d'intérêts. Un contrat de collar a également été souscrit afin de limiter les variations de taux dans un tunnel compris entre 3,25% et 5,85%. Cet instrument est adossé à une dette à taux variable d'un nominal et d'une durée équivalente.

Ces contrats portent sur un notionnel de 12.56 millions au 31 décembre 2005.

Cet instrument a été classé en dérivé de couverture de flux de trésorerie, la variation de sa juste valeur est reconnue en situation nette.

Au 31 décembre 2005, la juste valeur de cet instrument dérivé s'élevait à € (0,6) millions contre € (0,8) millions au 31 décembre 2004.

Instruments de swap d'actions

En juillet 2003, la Société a mis en place des contrats d'échange (ou swap) adossés sur le différentiel de performance entre les actions de valeurs télécom majeures et l'indice européen des valeurs télécom (D J EURO STOXX Telecom) pour un nominal de 1 100 M€ et une échéance en 2008. Simultanément des swaps symétriques étaient également souscrits afin de maintenir une position neutre.

En août 2003, la Société a dénoué un swap en position gagnante et a généré ainsi la perception d'une soulte de € 202,3 millions à son profit. Simultanément et afin d'assurer le maintien de la neutralité de la position, la Société a mis en place un nouveau swap similaire à celui qui a été dénoué. La société a placé la soulte dans un produit d'investissement (« BMTN », Bon à Moyen Terme Négociable) à capital garanti, indexé sur le CAC, remboursable in fine (échéance 2008). Cet aménagement a permis de conserver la neutralité de la position.

Au cours de l'exercice 2004, la Société portant ces instruments financiers a été cédée, dégageant un profit net sur cession de participation de € 19 millions.

25. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Par la signature d'un contrat cadre le 29 juillet 1999, VNF (Voies Navigables de France), un établissement public assurant la gestion du domaine fluvial en France, a consenti à la Société une Convention d'Occupation Temporaire (COT), l'autorisant à déployer ses infrastructures de télécommunications sur son domaine. Cette COT a été consentie pour une durée de 25 ans. Conformément à cet accord cadre, la Société paye à VNF une redevance annuelle fixe, fonction du nombre de kilomètres de fourreaux installés. La Société verse également à VNF un montant variable calculé sur la base des kilomètres fourreaux octroyés à ses clients. Des contrats similaires ont été signés avec La Compagnie Nationale du Rhône (CNR), une société d'économie mixte responsable de la gestion du domaine fluvial dans le sud-est de la France.

La Société dispose d'un droit d'utilisation des fibres optiques noires appartenant à la SNCF ainsi qu'un droit d'occupation sur le domaine public ferroviaire (les « Droits ») que la SNCF a apporté lors de la constitution de la société Telecom Développement (devenue Cegetel SAS) en contrepartie des titres de Telecom Développement. La convention générale d'occupation temporaire du domaine public ferroviaire est annexée au contrat d'apport signé le 26 novembre 1996 par Cegetel SAS (ex Télécom Développement) et la SNCF. Les Droits ont été apportés pour une durée de 30 ans à compter du 13 décembre 1996. Le contrat d'apport et la convention générale d'occupation temporaire du domaine public ferroviaire y annexée fixent les règles et conditions des Droits (modalités d'indemnisation en cas de remise en cause, d'intervention sur le domaine public, de dévoiement...). RFF, en application de la loi du 13 février 1997, a reçu en pleine propriété les biens constitutifs de l'infrastructure du réseau ferré national et les biens non utiles aux services de transport (en ce y compris les fibres optiques et les assiettes de terrains sur lesquels Cegetel a déployé son réseau).

En décembre 1999, la Société et Trafil, un opérateur de pipelines de produits raffinés ont signé un contrat autorisant la Société à déployer son réseau le long des infrastructures de Trafil. Ce contrat

prévoit le versement d'une redevance annuelle variable, fonction de l'activité de la Société sur le réseau concerné; mais Trafil a toutefois la possibilité d'opter pour une redevance fixe minimale. Des contrats similaires ont été signés avec d'autres opérateurs de pipelines, parmi lesquels SPMR.

La Société a par ailleurs conclu des contrats de droits de passage avec diverses entités telles que les égouts et réseaux d'assainissements de la Ville de Paris et d'autres villes ou départements, les Ports Autonomes, et des organismes de gestion du réseau autoroutier. Ces engagements expirent en 2024.

Certains contrats avec des pourvoyeurs de droits de passage prévoient des clauses de remise en état des sites, de retrait des infrastructures, ou d'abandons du réseau fibré qui seront négociées entre la Société et le pourvoyeur du droit de passage à la fin du contrat. La direction de la Société estime que ces obligations contractuelles ne devraient pas avoir d'impact significatif sur les résultats opérationnels futurs.

La Société loue également des bureaux, des constructions et de l'équipement, dans le cadre de contrats de location à caractère d'exploitation qui expirent en 2024. Certains contrats prévoient des options de renouvellement et la plupart incluent une clause d'indexation en fonction de l'indice du coût de la construction.

Enfin, la société est engagée dans des contrats de location de terrasses pour son activité de Boucle Locale Radio, de location de véhicules ainsi que de matériel bureautique.

Au 31 décembre 2005, dans le cadre de contrats de location à caractère d'exploitation ou de Convention d'Occupation Temporaire, la Société doit assurer le paiement des échéances minimales suivantes :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Droits de passage	Autres engagements
2006	15 426	72 305
2007	15 967	56 631
2008	16 526	48 490
2009	17 082	47 137
2010	17 467	35 619
Au-delà	103 931	192 089
	186 399	452 271

Le montant des loyers et des droits de passage comptabilisés en charges au titre des exercices clos au 31 décembre 2005 et 2004 s'élève respectivement à € 101,8 millions et € 70 millions.

Au 31 décembre 2005, les cautions bancaires et lettres d'engagement se portaient à € 40,6 millions.

Engagements sur contrats de location financement et contrats de location avec option d'achat :

La Société a des contrats de location financement pour divers matériels, équipements télécoms et biens immobiliers (sites techniques et Netcenters).

<i>(en milliers d'euros)</i>	Paiements minimaux	Valeur actualisée des paiements
2006	45 490	45 490
2007	33 371	32 305
2008	25 429	23 831
2009	11 803	10 708
2010	7 610	6 684
Au-delà	17 750	14 606
	141 453	133 624

La Société conclut des contrats de locations de ses infrastructures sur des périodes comprises entre 1 et 25 ans. Par ailleurs la Société reçoit des engagements long terme de ses clients au titre des

prestations de service d'hébergement dans les Netcenters et les sites. Les engagements reçus des clients au 31 décembre 2005 se présentaient comme suit :

(en milliers d'euros)

	Location	Hébergement
2006	7 816	18 387
2007	4 704	12 220
2008	1 711	9 546
2009	1 460	9 110
2010	1 219	8 200
Au-delà	7 469	151 545
	24 379	209 008

26. EXPOSITION AU RISQUE DE CONTREPARTIE

Compte tenu de la montée en puissance des nouvelles activités et de la diversification sur d'autre segment du marché des télécoms (commercialisation auprès des entreprises et des résidentiels), le risque de contrepartie est désormais faible : aucun client ne génère plus de 10% du chiffre d'affaires.

La Société est attentive à l'évolution de la situation financière de ses principaux clients et peut demander, dans certains cas, des garanties afin de sécuriser les paiements de ses créances clients. La Société a également recours à des accords de compensation entre dettes et créances avec des clients qui sont également prestataires de services pour la Société et ceci afin de limiter son exposition au risque de contrepartie.

27. TRANSACTIONS AVEC DES SOCIETES LIEES

Les transactions avec les parties liées résumées ci-dessous concernent les opérations courantes réalisées entre la Société et certaines entités ou groupes d'entités actionnaires directement de la Société ou actionnaires minoritaires au niveau de ses filiales.

La Société et ses actionnaires, Louis Dreyfus SAS et SFR, sont liés par des contrats d'assistance technique sur certaines prestations particulières, de contrats de mise à disposition de personnel, de locations immobilières.

La Société fournit par ailleurs des services de télécommunications à Belgacom SA, Telecom Italia, SFR. Elle achète réciproquement auprès de ces mêmes opérateurs et actionnaires des prestations de service (principalement de voie fixe et mobile).

Enfin, la Société a émis des obligations convertibles en actions souscrites par SFR dans le cadre de l'acquisition de Cegetel SAS.

(en Millions d'euros)	2004	2005
Compte de résultat		
Ventes de services telecom aux sociétés liées	13,1	149,9
Achats de services telecom aux sociétés liées	(23,5)	(55,7)
Achat de prestations administratives aux sociétés liées	(0,2)	(14,6)
Intérêts financiers	-	(4,5)
Bilan		
Dettes commerciales vis-à-vis des sociétés liées	9	30,3
Créances commerciales vis-à-vis des sociétés liées	14	64,2
Dettes financières à long terme – OCA SFR	-	180,0

28. EFFECTIFS ET FRAIS DE PERSONNEL

Les frais de personnel s'élèvent en 2004 à € 180 millions pour un effectif moyen de 2 672 personnes, et en 2005 à € 218 millions pour un effectif moyen de 3 165 personnes. L'effectif moyen se répartit entre :

	2004	2005
Cadres et ingénieurs	1 808	2 145
Employés	864	1 020
Total	2 672	3 165

29. DROIT INDIVIDUEL À LA FORMATION (DIF)

La loi n°2004-391 du 4 mai 2004, relative à la formation professionnelle et au dialogue social, ouvre, pour les salariés en contrat à durée indéterminée, un droit individuel à la formation d'une durée de 20 heures minimum par an cumulable sur une période de six ans plafonnée à 120 heures. Les dépenses engagées au titre du DIF sont comptabilisées en charge lorsqu'elles sont encourues.

Au 31 décembre 2004 et 2005, le volume cumulé des heures de formation correspondant aux droits acquis au titre du DIF s'élève respectivement à 40 771 et 74 818 heures.

30. DIRIGEANTS

Le montant global des rémunérations allouées aux membres du conseil d'administration et aux dirigeants non administrateurs de la Société est de € 5,4 millions pour 2005 contre € 7,2 millions pour 2004. En 2005, le conseil d'administration a par ailleurs octroyé 970 000 actions gratuites aux dirigeants ; La charge d'amortissement des avantages au personnel associée à cette attribution s'élève à € 2,2 millions en 2005.

31. RISQUES ENVIRONNEMENTAUX

Le secteur d'activité des télécommunications n'est pas un vecteur majeur de risque de dégradation pour l'environnement. La société reste cependant vigilante et veille à analyser les différents processus mis en œuvre dans le cadre de son activité au regard des risques environnementaux.

32. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Début 2006, la Société a mis fin aux programmes de titrisation existants pour les remplacer par un programme multi cédant avec la mise en place d'un nouveau fond commun de créances recueillant les créances de neuf telecom et de sa filiale Cegetel pour une enveloppe globale de € 300 millions. Les intérêts associés sont calculés sur l'Euribor 1 mois + marge. Ce programme est mis en place pour une durée de 5 ans renouvelable annuellement. Les covenants financiers associés à ce nouveau programme de titrisation sont identiques à ceux du crédit syndiqué.

Le 27 janvier 2006, la Société a acquis 51% d'Efixo (ex-VoIP technologie). Cette acquisition a été rémunérée par l'émission de 384 615 actions nouvelles de neuf telecom et en numéraire pour € 2 millions. Efixo créée en 2005 a pour objet la conception et la réalisation de modems, routeurs et services IP destinés principalement au marché des TPE (Très Petites Entreprises).

Le 14 mars 2006, la Société a procédé au remboursement par anticipation du solde des obligations convertibles en actions émises au profit de SFR pour 180 millions d'euros.

33. LISTE DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

Le périmètre se présente de la façon suivante :

Sociétés consolidées par intégration globale	Date de création	% d'intérêts au 31 décembre 2004	Au 31 décembre 2005		
			% d'intérêts	% de contrôle	Pays
Neuf telecom SA	23/12/1997	Mère	Mère	Mère	France
Cegetel SAS	25/10/1996	-	100%	100%	France
FOD	11/10/1996	-	99,9%	99,9%	France
LD Collectivités S.A.	24/07/1998	95%	100%	100%	France
Louis Dreyfus Communication Italie SPA	27/10/1999	100%	100%	100%	Italie
Louis Dreyfus Comunicaciones España, S.A.	28/03/2000	100%	100%	100%	Espagne
LD Communications Schweiz AG	28/01/2000	100%	100%	100%	Suisse
Louis Dreyfus Communications (Netherlands) BV	29/06/2000	100%	100%	100%	Pays Bas
Louis Dreyfus Communication Allemagne GmbH	03/02/2000	100%	100%	100%	Allemagne
Comstell S.A.S	24/11/2000	47,5%	50%	50%	France
Irisé S.A	06/04/2001	23,8%	25,1%	50,1%	France
WorldNet S.A.S	19/10/2000	100%	100%	100%	France
LDCOM Horizons S.A.S.	13/06/2003	100%	100%	100%	France
Alsace Connexia S.A.S	06/12/2004	95%	38,1%	100%	France
Alsace Connexia Participation S.A.S	06/12/2004	95%	38,1%	38,2%	France
Iris 64 S.A.S	11/10/2004	68,8%	50,7%	70%	France
Iris 64 Participation S.A.S	11/10/2004	68,8%	72,4%	72,4%	France
Teloise S.A.S	27/04/2004	54,2%	39,9%	70%	France
Teloise Participations S.A.S	27/04/2004	54,2%	57%	57%	France
Wengo S.A.S	04/08/2004	67%	67%	67%	France
F.C.C. neuf telecom	27/08/2004	100%	100%	100%	France
Medi@lys S.A.S	18/02/2005	-	100%	100%	France
Eur@seine S.A.S	19/05/2005	-	100%	100%	France
Dedia S.A.S	05/08/2005	-	100%	100%	France
Waïka S.A.S	27/10/2005	-	100%	100%	France
Jet Multimédia S.A	03/08/1989	62,1%	56,9%	56,9%	France
IB Telematic S.A.S	20/02/1981	62,1%	56,9%	100%	France
Icor S.A.S	18/01/1985	62,1%	56,9%	100%	France
Italia Explorer S.R.L	23/03/2000	62,1%	56,9%	100%	Italie
Jet Média S.A.S	04/04/1990	62,1%	56,9%	100%	France
Jet Multimédia Hosting S.A.S	02/10/1997	62,1%	56,9%	100%	France
Jet Multimédia S.R.L	20/09/1995	62,1%	56,9%	100%	Italie
Jet Facilities S.A.R.L. ex Oméga S.A.R.L	03/04/1989	62,1%	56,9%	100%	France
3X.net S.R.L	24/12/2002	61,5%	56,4%	99%	Italie
Oxone Technologies S.A.S	04/08/1986	62,1%	56,9%	100%	France
Médiaplazza Africa middle East (Maroc) ex Maroxone S.A.R.L	29/02/2000	62,1%	56,9%	100%	Maroc
Médiaplazza.com S.A.S.	31/03/2000	62,1%	56,9%	100%	France
Eskangostore S.A.R.L	12/05/2003	31,7%	29%	51%	France
Médiaplazza America Inc. ex Médiaplazza Canada Inc.	01/03/2003	62,1%	56,9%	100%	Canada
Mediafusion International SL	12/06/2000	-	56,9%	100%	Espagne
Mediafusion España SA	20/05/1991	-	56,9%	100%	Espagne
Delicom SL	22/05/1992	-	56,9%	100%	Espagne
Mediafusion Telecom SL	05/05/2000	-	56,9%	100%	Espagne
Nissafone S.R.L	21/09/2004	43,5%	45,6%	80%	Italie
Jet Publishing S.A.S	13/05/2005	-	56,9%	100%	France
SMS Services S.A.	20/11/2003	-	56,9%	100%	Argentine
Mediafusion Argentine S.A.	21/06/2005	-	56,9%	100%	Argentine
Jet Multimédia Tunisie S.A	15/10/2005	-	27,9%	49%	Tunisie
TJM S.A.	19/10/2005	-	28,5%	50%	France
Spadix BV	24/09/2001	-	-	100%	Pays-Bas
<i>Sociétés mises en équivalence</i>					
Sud Partner S.A.R.L	15/03/1994	14,9%	13,7%	24%	France

Les principales variations de périmètre au cours de l'exercice 2005 sont les suivantes :

- Acquisition de Cegetel SA et de FOD le 22 août 2005
- Acquisition de Mediafusion en janvier 2005
- Création de Waïka SAS le 27/10/2005
- Création de Medi@lys, Création de Eur@seine, Dédia, entités gestionnaires de DSP
- Création de Mediafusion Argentine S.A
- Acquisition de SMS Services (M-Joy) par JMM et sa filiale Mediafusion
- Fusion de Magéos dans neuf telecom
- Fusion de Eweb France S.A.R.L, Média Son S.A.R.L, Edipole S.A.R.L, Infosource Télécom Europe S.A.R.L dans Oxone

34. TRANSITION AUX IFRS

34.1 CONTEXTE

En application du règlement européen n°1606-2002 et du nouvel article L.233-24 du Code de Commerce, la Société a établi ses comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005 selon les normes comptables internationales IAS/IFRS publiées par l'IASB telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

La Société a retenu le 1^{er} janvier 2004 comme « date de transition aux IFRS » suivant IFRS 1 « Première Adoption des IFRS » pour la publication de ses comptes consolidés de l'exercice 2005 qui constituent donc ses premiers états financiers IFRS.

34.2 DESCRIPTION DES PRINCIPES RETENUS ET DES OPTIONS COMPTABLES LIÉES À LA PREMIERE ADOPTION DES IFRS AU 1ER JANVIER 2004

En application d'IFRS 1, les normes et interprétations publiées par l'IASB, telles qu'adoptées par l'Union Européenne, applicables au 31 décembre 2005 ont été appliquées rétrospectivement à la date de transition aux IFRS (i.e. dans le bilan d'ouverture à la date de transition aux IFRS), sur l'exercice comparatif 2004 et sur l'exercice 2005 dans les premiers états financiers IFRS, avec les exemptions et exceptions à l'application rétrospectives explicitées ci-après.

Parmi les exemptions offertes par IFRS 1, la Société a retenu les options suivantes :

a) Regroupements d'entreprise

La Société a choisi de retenir l'option offerte par la norme IFRS1 de ne pas retraiter selon IFRS 3 les regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition (1^{er} janvier 2004).

b) Juste valeur ou réévaluation en tant que coût présumé

La Société a choisi d'appliquer l'option offerte par la norme IFRS 1, d'enregistrer certaines catégories de l'actif immobilisé à leurs justes valeurs dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004. Les actifs immobilisés ayant trait au réseau télécom de la Société (infrastructure noire, équipements télécom de transmission, commutation et de transport de données) ont fait l'objet d'une mise à la juste valeur sur la base d'un rapport d'expert. Les autres immobilisations sont maintenues à leurs coûts historiques amortis.

c) Avantage du personnel

Les règles et principes IFRS tels que définis dans la norme IAS 19 étaient déjà appliqués en substance dans les comptes consolidés de la Société. Il n'existait pas d'écarts actuariels différés au 1^{er}

janvier 2004 ; la Société appliquera la méthode du corridor à compter de sa date de transition. Selon cette méthode, seule la fraction des écart actuariels qui excède le plus haut de 10% de la valeur des engagements ou des fonds externes est amortie sur les périodes futures.

d) Montants cumulés des différences de conversion

La Société a choisi conformément à l'option offerte par la norme IFRS 1 de reclasser en réserves consolidées les écarts de conversion cumulés au 1^{er} janvier 2004. Cette option est sans incidence sur les capitaux propres.

e) Options de souscription ou d'achats d'actions

Seules les options émises après le 7 novembre 2002 dont les droits d'exercice n'étaient pas totalement acquis au 1^{er} janvier 2004 ont été comptabilisées en application d'IFRS 2 « Paiement en Actions ».

En conséquence, seules les attributions d'avril 2003 ont donné lieu à la comptabilisation en charge d'un complément de rémunération calculé à partir de la juste valeur des droits accordés à la date d'attribution.

f) Instruments financiers

Par ailleurs, la Société a choisi d'adopter les normes IAS 32 et 39 (instruments financiers : informations à fournir, présentation comptabilisation et évaluation) à compter du 1^{er} janvier 2004 et de ne pas retenir l'option laissée au premier adoptant de ne pas retraiter l'exercice 2004 selon ces normes.

g) Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

La norme IFRS 5 relative aux « actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2005 mais son application anticipée est encouragée. La Société a choisi d'appliquer la norme IFRS 5 dès le 1^{er} janvier 2004, de manière rétrospective dans la mesure où les informations nécessaires étaient disponibles à la date où les critères de classement étaient satisfaits.

La description détaillée des principes comptables appliqués pour la préparation des premiers états financiers IFRS figure en note 1.

34.3 ANALYSE DU PASSAGE A LA NOUVELLE PRESENTATION IFRS

En application de la norme IAS 1 « présentation des états financiers » le classement du bilan en éléments courants et non courants est rendu obligatoire.

Cette obligation a conduit la société à revoir le format de son bilan. Les éléments d'actifs et de passifs relatifs au cycle d'exploitation ainsi que les éléments dont l'échéance est inférieure à 1 an, sont présentés en éléments courants. Tous les autres actifs et passifs sont présentés comme des éléments non courants.

En application de la norme IAS 1, les intérêts minoritaires sont désormais présentés comme une composante des capitaux propres.

IAS 1 prescrit également des règles de présentation du compte de résultat et notamment, parmi celles ayant une incidence pour la Société, l'obligation de faire un choix exclusif entre une présentation par nature et par fonction. La Société retient une présentation par fonction.

34.4 ETATS DE PASSAGE ENTRE LES COMPTES 2004 ETABLIS SELON LES PRINCIPES COMPTABLES FRANÇAIS ET LES COMPTES IFRS

1) Réconciliation des capitaux propres au 1^{er} janvier 2004

(en milliers d'euros)	réf	Total	Dont part du groupe	Dont minoritaires
Capitaux propres normes françaises		€ 1 111 956	€ 1 093 663	€ 18 293
Immobilisations en vente	(k)	1 274	1 274	
Traitement des Frais d'Accès au Service	(j)	262	262	
Amortissement des écarts d'acquisition	(a)	148 209	148 209	
Instruments dérivés	(l)	(642)	(642)	
Plus value latente sur Valeurs mobilières de placement ...	(h)	539	539	
Modalités de calcul des pertes de valeurs des immobilisations	(g)	(31 578)	(31 578)	
Prise en compte de la valeur résiduelle des immeubles ...	(f)	3 783	3 783	
Neutralisation de l'actualisation des Impôts différés	(n)	664	412	252
Actualisation des provisions	(m)	638	638	
Amortissement et actualisation des coûts de démantèlement	(p)	(1 114)	(1 114)	
Avantages dans les contrats de location simple	(e)	(5 265)	(5 265)	
Dépréciation des écarts d'acquisition	(c)	(116 000)	(116 000)	
Dépréciation des immobilisations amortissables par UGT .	(d)	(50 250)	(50 250)	
Mise à la juste valeur du réseau	(b)	(469 021)	(469 021)	
Autres		(212)	(121)	(91)
Capitaux propres IFRS		€ 593 243	€ 574 789	€ 18 454

2) Réconciliation des capitaux propres au 31 décembre 2004

(en milliers d'euros)	réf	Total	Dont part du groupe	Dont minoritaires
Capitaux propres normes françaises		€ 1 047 001	€ 1 028 282	€ 18 719
Amortissement des écarts d'acquisition	(a)	35 458	34 634	824
Etalement des Frais d'Accès au Service	(j)	38	38	
Amortissement des écarts d'acquisition	(a)	111 245	111 245	
Instruments dérivés	(l)	(763)	(763)	
Plus value latente sur Valeurs Mobilières de Placement ...	(h)	2 004	2 004	
Neutralisation de l'actualisation des Impôts différés	(n)	842	522	320
Modalités de calcul des pertes de valeurs des immobilisations	(g)	(30 095)	(30 095)	
Prise en compte de la valeur résiduelle des immeubles ...	(f)	5 134	5 134	
Actualisation des provisions	(m)	397	397	
Amortissement et actualisation des coûts de démantèlement	(p)	(1 591)	(1 591)	
Avantages dans les contrats de location simple	(e)	(8 546)	(8 546)	
Traitement des frais d'accès au service	(j)	(126)	(126)	
Dépréciation des écarts d'acquisition	(c)	(116 000)	(116 000)	
Dépréciation des immobilisations amortissables par UGT .	(d)	(47 968)	(47 967)	
Mise à la juste valeur du réseau	(b)	(412 853)	(412 853)	
Autres		(130)	157	(287)
Capitaux propres IFRS		€ 584 047	€ 564 472	€ 19 576

3) Réconciliation du résultat net de l'exercice 2004

(en milliers d'euros)	réf	Total	Dont part du groupe	Dont minoritaires
Résultat net normes françaises		€ (68 625)	€ (65 908)	€ (2 718)
Options de souscription d'actions	(i)	(652)	(652)	
Amortissement des écarts d'acquisition	(a)	35 458	34 634	824
Immobilisations en vente	(k)	(1 287)	(1 287)	
Traitement des Frais d'Accès au Service	(j)	(350)	(350)	
Amortissement des écarts d'acquisition négatifs	(a)	(36 964)	(36 964)	
Instruments dérivés	(l)	(460)	(460)	
Plus value latente sur les valeurs mobilières de placement . . .	(h)	1 925	1 925	
Neutralisation de l'actualisation des Impôts différés	(n)	178	110	68
Modalités de calcul des pertes de valeurs des immobilisations	(g)	1 483	1 483	
Prise en compte de la valeur résiduelle des immeubles	(f)	1 351	1 351	
Actualisation des provisions	(m)	(241)	(241)	
Amortissement et actualisation des coûts de démantèlement	(p)	(477)	(477)	
Avantages dans les contrats de location simple	(e)	(3 280)	(3 280)	
Dépréciation des immobilisations amortissables par UGT . . .	(d)	2 655	2 655	
Mise à la juste valeur du réseau	(b)	56 168	56 168	
Autres		70	277	(207)
Résultat net IFRS		€ (13 049)	€ (11 016)	€ (2 033)

4) Description des principaux retraitements

a) Amortissement des écarts d'acquisition

Conformément à IFRS 3, les écarts d'acquisition ne sont plus amortis à compter du 1^{er} janvier 2004. Par ailleurs les écarts d'acquisition négatifs figurant au passif au 31/12/2003 en normes françaises ont été retraités en réserves dans le bilan d'ouverture IFRS au 1/1/2004.

b) Mise à la juste valeur du réseau

En application de l'option offerte par IFRS 1, la Société a choisi d'enregistrer les catégories de l'actif immobilisé composant son réseau télécom sur le territoire français, à leurs justes valeurs dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004. Cette utilisation de la juste valeur comme coût présumé des actifs réseau s'est faite sur la base d'un rapport d'expert indépendant et s'est traduite par un écart de € 469 M par rapport aux valeurs de ces actifs dans le référentiel français.

En millions d'euros, au 1 ^{er} janvier 2004	VNC normes françaises	Juste valeur IFRS	Ecart VNC/VNCCA
Infrastructures réseau et installations techniques	750	344	(406)
Équipements télécoms	255	192	(63)
Total	1005	536	(469)

La détermination de la juste valeur des actifs réseau dans le cadre de la transition aux IFRS, s'est faite sur la base de l'application de la méthode dite en coûts courants ou méthode CCA (« Current Cost Accounting »). Deux paramètres principaux ont été utilisés dans cette démarche :

- le facteur efficacité (identification du meilleur actif équivalent avec élimination des redondances et surcapacités)
- et le facteur coûts (prise en compte des facteurs de baisses des coûts des équipements télécoms)

Les principaux écarts constatés entre les valeurs nettes comptables en référentiel français et la juste valeur CCA proviennent des infrastructures réseaux noires avec l'impact de choix technico-économique déterminant au regard de la valorisation du meilleur actif équivalent (choix de locations d'infrastructure à un moindre coût), du dimensionnement des sites techniques avec neutralisation des surcapacités, et de la prise en compte des baisses de prix sur des équipements de type DWDM et ATM.

c) Dépréciation des écarts d'acquisition

Dans ses comptes en normes françaises, la société avait mis en œuvre des tests de dépréciation de ses écarts d'acquisition au niveau de l'Ensemble consolidé. Selon IAS 36, la Société doit mettre en œuvre des tests de dépréciation de ses écarts d'acquisition au niveau le plus fin : UGTs (Unité Génératrices de trésoreries) identifiées et auxquelles elle est capable de rattacher ses écarts d'acquisition. Ce test ne pouvant par ailleurs être réalisé à un niveau supérieur au découpage sectoriel retenu selon IAS 14. La mise en œuvre d'IAS 14 et d'IAS 36 et des tests de dépréciation des écarts d'acquisition, a nécessité une allocation des goodwill aux segments Grand Public, Entreprises et Opérateurs et Réseaux et un rapprochement des flux de trésorerie actualisés des segments et de leur valeurs comptables. Au 1^{er} janvier 2004, le test de dépréciation s'est traduit par la constatation d'une perte de valeur de € 116 M sur les écarts d'acquisition du segment Opérateurs et Réseaux.

d) Dépréciation des immobilisations amortissables par UGTs

Dans la mise en œuvre du test de dépréciation des actifs immobilisés, la Société a identifié des UGTs correspondant aux zones géographiques couvertes par son réseau (France, Suisse, Italie, Espagne). Sur la base de ce découpage, elle a rapproché les valeurs comptables des flux de trésorerie actualisés. Ce test s'est traduit par la constatation d'une perte de valeur de € 50 M sur les actifs immobilisés suisses et italiens.

e) Avantages dans les contrats de location simple

Les avantages consentis par un bailleur à un preneur dans le cadre de contrats de location simple sont cumulés et reconnus en résultat sur la durée du bail sur une base linéaire.

En principes français, il n'existe pas de prescription spécifique sur le sujet et les avantages accordés sont reconnus lors de leur matérialisation contractuelle.

f) Prise en compte de la valeur résiduelle des immobilisations

Selon les normes IFRS, les immobilisations corporelles sont amorties sur la durée attendue d'utilisation du bien avec prise en compte, à la fin de cette durée d'utilisation, d'une valeur résiduelle prévisionnelle qui vient en déduction de la base amortissable. Les principes comptables français, en revanche, ne tenaient pas compte de la valeur résiduelle d'un bien dans les plans d'amortissements des immobilisations corporelles.

g) Modalités de calcul des pertes de valeur des immobilisations

Dans ses comptes en normes françaises, la Société avait mis en œuvre un test de dépréciation de ses actifs corporels en cas d'indice de perte de valeur, similaire à l'approche préconisée par IAS 36. Toutefois, dans le cas où la somme des flux de trésorerie non actualisés générés par les actifs testés était supérieure à la valeur nette comptable, aucune dépréciation n'était constatée.

Selon les principes IFRS, une perte de valeur est constatée, lorsque le test de dépréciation met en évidence que la somme des flux de trésorerie actualisés est inférieure à la valeur nette comptable d'un actif corporel.

h) Plus-values sur les valeurs mobilières de placement

Selon les principes comptables IFRS, les valeurs mobilières de placements considérées comme des instruments de trésorerie ou des instruments de négoce, sont évaluées à leur valeur de marché. Les gains ou pertes latents sont enregistrés en compte de résultat. Selon les principes comptables français, les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur coût d'achat et seules les moins values latentes font l'objet de provisions.

i) Options de souscription d'actions en faveur des salariés ("stock options")

Selon les normes IFRS, lorsque des stocks options sont accordées aux salariés, la juste valeur des options est immédiatement reflétée dans les capitaux propres. Cette prime est compensée par une rubrique "rémunération différée" venant en déduction des capitaux propres pour un montant équivalent. L'effet final sur les capitaux propres est donc nul. Le compte rémunération différée est amorti en résultat au fur et à mesure de l'acquisition des droits.

Selon les principes comptables français, les stocks options sont comptabilisées au prix d'exercice à la date de souscription sans effet sur le résultat.

j) Traitement des frais d'accès aux services

Selon les principes comptables IFRS, les revenus liés aux frais d'installations ou frais d'accès aux services, facturés aux clients dans le cadre des services télécoms tels que la connectivité Internet, la fourniture de bande passante, ou l'hébergement à valeur ajoutée, sont étalés sur la durée du contrat principal ou sur la durée estimée de la relation commerciale.

k) Traitement des actifs non courants disponibles à la vente

Selon les normes IFRS, lorsqu'un actif non courant est disponible à la vente, cet actif ne fait plus l'objet d'amortissement et des tests de perte de valeur sont mis en œuvre afin de s'assurer que sa valeur comptable n'est pas supérieure à sa valeur recouvrable.

l) Instruments dérivés

En IFRS, les instruments dérivés doivent être comptabilisés au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur de ces instruments dérivés sont enregistrées sur chaque période en résultat ou dans les capitaux propres, selon que l'instrument est identifié ou non comme élément d'une opération de couverture. Selon les principes comptables français, seule est constatée au bilan, la valeur de marché des instruments financiers couvrant des actifs et passifs déjà comptabilisés.

m) Provisions

En IFRS, à l'inverse des normes françaises, les provisions pour risques et charges sont obligatoirement actualisées afin de tenir compte de leur calendrier de dénouement.

n) Impôts différés

L'actualisation des impôts différés est proscrite par les normes IFRS alors qu'elle est obligatoire en principes français dans le cas où un échéancier fiable existe.

o) Ecart actuariels – évaluation des engagements retraite

Les écarts actuariels générés à compter du 1^{er} janvier 2004, sont amortis selon la méthode du corridor en IFRS ; ces écarts avaient été comptabilisés en résultat en principes français.

p) Coûts de démantèlement ou de remise en état

La valeur des immobilisations intègre en IFRS l'estimation initiale du coût de démantèlement et de remise en état des sites ; ces coûts ne sont pas pris en compte en normes françaises.

5) Tableau de passage des bilans aux 1^{er} janvier et 31 décembre 2004 établis suivant les principes comptables français et en IFRS

▪ *Présentation du bilan*

En application de IAS 1, la société a procédé à certains reclassements afin de se conformer à une présentation de l'actif et du passif en éléments courants et non courants.

▪ *Reclassement des intérêts minoritaires*

Les intérêts minoritaires figurant au passif sur une ligne spécifique en normes françaises, ont été reclassés au sein des capitaux propres au 1^{er} janvier 2004.

▪ *Reclassements en immobilisations incorporelles*

Les IRUs acquis classés en immobilisations incorporelles au bilan en normes françaises ont été reclassés en immobilisations corporelles en IFRS.

▪ *Présentation des subventions d'investissement*

Selon les normes IFRS, la Société a choisi de présenter les subventions d'investissement en déduction des immobilisations corporelles.

En normes françaises, elles sont présentées en produits constatés d'avance.

(montants en milliers)

Bilan au 1^{er} janvier 2004

	Normes françaises - classement IFRS	Mise à la juste valeur des actifs réseau (note b)	Dépréciation des écarts d'acquisition (note c)	Neutralisation des écarts d'acquisition négatifs (note a)	Instruments dérivés (BMTM) (note f)	Impairment test de certains actifs immobilisés (note d)	Avantages dans les contrats de location simple (note e)	Valeur résiduelle des immobilisations (note f)	Autres IFRS
ACTIF									
Actifs non courants									
Ecarts d'acquisition, net	€ 288 769		(116 000)						(24) 172 745
Immobilisations incorporelles, nettes	117 544	(11 914)						3 783	8 930 114 560
Immobilisations corporelles, nettes	1 256 029	(507 357)		(10 933)		(31 578)			2 912 712 856
Immobilisations financières	7 777								7 777
Titres mis en équivalence	60								- 60
Impôts différés	6 979								668 7 647
Total Actifs non courants	1 677 158	(519 271)	(116 000)	(10 933)	0	(31 578)	0	3 783	12 486 1 015 644
Actifs courants									
Stocks et travaux en cours	3 004								- 3 004
Clients et comptes rattachés	396 572								- 396 572
TVA récupérable et créances diverses	167 232								- 167 232
Charges constatées d'avance	18 606								(4 823) 13 783
Gain latent sur instruments dérivés					588 417				- 588 417
Valeurs mobilières de placement	202 270				6 732				- 209 002
Tresorerie et équivalent de trésorerie	408 587								79 408 666
Total Actifs courants	1 196 270	0	0	0	595 149	0	0	0	(4 744) 1 786 675
Total de l'actif	€ 2 873 428	(519 271)	(116 000)	(10 933)	595 149	(31 578)	0	3 783	7 742 2 802 319
PASSIF									
Capitaux propres									
Capital	€ 21 716								- 21 716
Prime d'émission et d'apport, et réserves légales	1 244 888								- 1 244 888
Réserves et résultat	(170 796)	(519 272)	(116 000)	148 209	460	(31 578)	(5 265)	3 783	(1 356) (691 815)
Réserve de conversion	(2 145)								2 145 (0)
Capitaux propres - part des actionnaires de neuf telecom	1 093 662	(519 272)	(116 000)	148 209	460	(31 578)	(5 265)	3 783	790 574 789
Intérêts minoritaires	18 293								161 18 454
Total des Capitaux propres	1 111 956	(519 272)	(116 000)	148 209	460	(31 578)	(5 265)	3 783	951 593 243
Passifs non courants									
Engagements sociaux à long terme	2 836								- 2 836
Provisions pour risques et charges (part à LT)	9 245						1 755		2 054 13 054
Emprunts et dettes à long terme	88 093								- 88 093
Impôts différés passifs	76								- 76
Produits constatés d'avance (part à LT)	541 605							-	0 541 605
Ecarts d'acquisition négatifs	159 142			(159 142)					- 0
Total Passifs non courants	800 997	0	0	(159 142)	0	0	1 755	0	2 054 645 663
Passif courants									
Découverts bancaires et lignes de crédit	9 393								- 9 393
Dettes envers les sociétés liées	12 945								- 12 945
Provisions pour risques et charges (part à CT)	44 825						3 510		60 48 395
Fournisseurs et autres dettes	408 418								642 409 060
Charges à payer	224 997								- 224 997
Avances et acomptes clients	8 418								- 8 418
Peres latentes sur instruments dérivés					796 959				- 796 959
Produits constatés d'avance (part à CT)	251 479				(202 270)				4 036 53 245
Total Passifs courants	960 475	0	0	0	594 689	0	3 510	0	4 738 1 563 413
Total du passif	€ 2 873 428	(519 272)	(116 000)	(10 933)	595 149	(31 578)	0	3 783	7 743 2 802 319

(montants en milliers)

Exercice clos le 31 décembre 2004

	Normes françaises classement IFRS	Mise à la juste valeur des actifs réseau (note b)	Dépréciation des écarts d'acquisition (note a)	Neutralisation de l'amortissement des écarts d'acquisition (note a)	Neutralisation de des écarts d'acquisition négatifs (note a)	Impairment test de certains actifs immobilisés (note d)	Plus values latentes sur VMP (note h)	Traitement des avantages économiques				Reclassements divers autre IFRS	
								Coûts de location simple immobilisation démantèlement (note e)	Valeur résiduelle des (note f)	Coûts de conversion au et étaiement des FAS IFRS1	Coûts de conversion au et étaiement des FAS IFRS1		
ACTIF													
Actifs non courants													
Écarts d'acquisition, net	€ 261 726	(116 000)	35 434										181 160
Immobilisations incorporelles, nettes	146 387	(11 374)											100 360
Immobilisations corporelles, nettes	1 338 089	(449 446)				(30 095)	1 450	5 134	1 374	(32 431)	11	884 857	7 033
Immobilisations financières	7 033											42	
Titres mis en équivalence	42												
Impôts différés	8 927											845	9 772
Total Actifs non courants	1 762 204	(460 820)	35 434	0	0	(30 095)	0	1 450	1 374	(14 091)	856	1 183 224	
Actifs courants													
Stocks et travaux en cours	302												302
Clients et comptes rattachés	378 169						3 170						381 339
TVA récupérable et créances diverses	133 885												133 885
Charges constatées d'avance	23 010									(4 754)	(120)	18 136	
Valeurs mobilières de placement	59 970						2 004			76 058		138 032	
Tresorerie et équivalent de trésorerie	341 010									(76 058)		264 952	
Total Actifs courants	936 346	0	0	0	0	(30 095)	2 004	3 170	0	(4 754)	(120)	936 646	
Total de l'actif	€ 2 698 550	(460 820)	35 434	0	0	(30 095)	2 004	4 620	1 374	(18 845)	736	2 119 870	
PASSIF													
Capitaux propres													
Capital	€ 21 716												21 716
Prime d'émission et d'apport, et réserves légales	1 244 888												1 244 888
Réserves et résultat	(236 704)	(116 000)	34 619	111 245	(30 095)		2 004	(8 546)	(1 591)	(57)	355	(702 354)	
Réserves de conversion	(1 618)	(372)								57	11	222	
Capitaux propres - part des actionnaires de neuf telecom	1 028 282	(460 820)	34 619	111 245	(30 095)		2 004	(8 546)	(1 591)	0	366	564 472	
Intérêts minoritaires	18 719	815	815	111 245	(30 095)		2 004	(8 546)	(1 591)	0	42	19 576	
Total des Capitaux propres	1 047 001	(460 820)	35 434	111 245	(30 095)		2 004	(8 546)	(1 591)	0	408	584 047	
Passifs non courants													
Engagements sociaux à long terme	3 882												3 882
Dettes envers les sociétés liées (part à LT)										6 727		6 727	
Provisions pour risques et charges (part à LT)	29 489								2 880	(24 764)	(397)	7 208	
Emprunts et dettes à long terme (part à LT)	229 157									(29 580)		199 577	
Impôts différés passifs	79											79	
Charges à payer (part à LT)										1 028		1 028	
Produits constatés d'avance (part à LT)	434 774							8 458		(38)		443 194	
Écarts d'acquisition négatifs	111 245	(111 245)								0		0	
Total Passifs non courants	808 626	0	0	(111 245)	0	0	0	8 458	2 880	(46 589)	(435)	661 695	
Passif courants													
Découverts bancaires et lignes de crédit	3 080												3 080
Dettes envers les sociétés liées (part à CT)	9 957									(6 727)		3 230	
Provisions pour risques et charges (part à CT)										24 764		28 019	
Emprunts et dettes à long terme (part à CT)										28 686		28 686	
Fournisseurs et autres dettes	413 600									414 363		284 618	
Charges à payer (part à CT)	295 646									(1 028)		294 618	
Avances et acomptes clients	29 084											29 084	
Produits constatés d'avance (part à CT)	91 557							1 538		(17 951)		73 048	
Total Passifs courants	842 923	0	0	0	0	0	0	4 708	85	27 744	763	874 128	
Total du passif	€ 2 698 550	(460 820)	35 434	0	(30 095)		2 004	4 620	1 374	(18 845)	736	2 119 870	

6) Tableau de passage du compte de résultat de l'exercice 2004 établis suivant les principes comptables français et en IFRS

▪ *Présentation du compte de résultat*

En application de l'option proposée par IAS 1 concernant le format du compte de résultat, la Société a choisi de présenter un compte de résultat par fonction. Cette présentation diffère de la présentation retenue en normes françaises par l'identification d'amortissement liés au réseau inclus dans la marge brute et d'amortissements liés aux fonctions support et commerciales et présentées avec les charges administratives et générales.

▪ *Présentation du chiffre d'affaires*

Selon les normes IFRS, les provisions pour dépréciation des créances clients sont présentées en déduction du chiffre d'affaires de l'exercice si on peut établir que la reconnaissance du chiffre d'affaires était compromise au moment de la facturation. En normes françaises, ces dotations sont présentées dans les charges de l'exercice.

Exercice clos le 31 décembre 2004

	Normes françaises classement IFRS	Neutralisation des amortissements liés à la juste valeur du réseau (note b)	Avantage économique contrat de location (note e)	Impairment test de certains actifs immobilisés (note d)	Valeur résiduelle des immobilisations (note f)	Plus values latentes sur VMP (note h)	Actifs disponible à la vente (note k)	Neutralisation des amortissements des écarts d'acquisition (note a)	Autres impacts IFRS	Total impacts IFRS	Reclassements	IFRS
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	€ 1 180 042								6 170	6 170	(8 550)	1 177 662
Coûts des ventes et charges liées au réseau	(724 134)			1 483	1 351				-	-	13 772	(710 362)
Amortissements du réseau	(200 837)	54 610							(737)	56 707	33 304	(110 826)
Marge brute après amortissement du réseau	255 071	54 610	0	1 483	1 351	0	0	0	5 433	62 877	38 526	356 474
Frais commerciaux et administratifs	(302 983)		(3 281)						19	(3 262)	(4 643)	(310 889)
Profit (perte) net sur cession d'immobilisations	7 087						(2 190)		-	(2 190)		4 897
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	(7)								-	-		(7)
Gain de change	575								-	-	(433)	575
Autres charges nettes	433								-	-		0
Autres produits									-	-	1 943	1 943
Autres amortissements d'exploitation									-	-	(34 076)	(34 076)
Amortissements avantages au personnel (SO)	0								(652)	(652)		(652)
Amortissements, dépréciations exceptionnels et mises au rebut	(54 814)	4 213							(5 073)	(860)		(55 674)
	(349 710)	4 213	(3 281)	0	0	0	(2 190)	0	(5 706)	(6 964)	(37 209)	(393 883)
Résultat opérationnel	(94 639)	58 823	(3 281)	1 483	1 351	0	(2 190)	0	(273)	55 913	1 317	(37 409)
Profit net sur cession de participation	20 856								-	0	(1 885)	18 971
Charges financières	(6 933)								(454)	(454)		(7 387)
Revenus des valeurs mobilières de placement	7 523					1 925			-	1 925		9 448
Produits financiers	2 334					(460)			-	(460)	568	2 441
									-			
Résultat Financier	23 779	0	0	0	0	1 465	0	0	(454)	1 011	(1 317)	23 473
Courant	(1 159)								(2)	(2)		(1 161)
Différé	1 869								179	179		2 048
Impôt sur les résultats	710	0	0	0	0	0	0	0	177	177	0	887
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	1 525							(1 525)		(1 525)		0
Résultat net	€ (68 625)	58 823	(3 281)	1 483	1 351	1 465	(2 190)	(1 525)	(550)	55 576	0	(13 049)

7) Effet de la transition aux IFRS sur le tableau des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	Normes françaises	IFRS	écart
Flux net de trésorerie généré par l'exploitation	185 265	123 840	(61 425)
Flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement	(407 148)	(403 121)	(4 027)
Flux net de trésorerie affecté aux opérations de financement	154 240	135 500	(18 740)
Incidence des variations des taux de change	67	67	
Variation nette de trésorerie	(67 576)	(143 714)	(76 138)
Trésorerie à l'ouverture	408 586	408 666	80
Trésorerie à la clôture	341 010	264 952	(76 058)

Description des principaux effets de la transition aux IFRS sur le tableau des flux de trésorerie :

Les flux d'investissements sont montrés net des variations des dettes d'immobilisations.

Les subventions reçues de la période sont présentées en déduction des flux d'investissement auxquels elles sont rattachées.

La trésorerie et équivalents de trésorerie exclus les valeurs mobilières de placements nantis ou à caractère dynamique qui sont présentés en flux d'investissements.

20.3 ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DU GROUPE 2004 ET 2003 EN NORMES FRANCAISES

20.3.1 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés en normes françaises pour l'exercice 2004

Neuf Telecom, S.A.
Exercice clos le 31 décembre 2004

Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Neuf Telecom S.A. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Votre société constitue des provisions pour faire face aux sorties probables de ressources au profit de tiers, sans contrepartie pour la société. Sur la base des éléments disponibles à ce jour, nous avons procédé à l'appréciation des processus mis en place par la société pour identifier les risques et des approches retenues pour les évaluer. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.*
- Les immobilisations corporelles et incorporelles figurant à l'actif du bilan de la société sont évaluées conformément à la méthode indiquée dans le paragraphe de l'annexe relatif aux principes comptables. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses retenues pour les estimations des valeurs d'inventaire. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.*
- Les écarts d'acquisition figurant à l'actif du bilan consolidé de la société sont évalués conformément à la méthode indiquée dans le paragraphe de l'annexe relatif aux principes comptables. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses retenues pour les estimations de la valeur de ces écarts d'acquisition à la clôture. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.*
- Les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation du chiffre d'affaires et des autres produits sont exposées dans la note de l'annexe relative aux principes et méthodes comptables appliqués aux différents postes du compte de résultat. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.*

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

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

Paris et Paris-La Défense, le 22 avril 2005

Les Commissaires aux Comptes

CONSTANTIN ASSOCIES

François-Xavier Ameye

ERNST & YOUNG Audit

François Villard

20.3.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés en normes françaises du Groupe pour l'exercice 2003

Neuf Telecom, S.A.
Exercice clos le 31 décembre 2003

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Neuf Telecom relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1er août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- *Votre société constitue des provisions pour faire face aux sorties probables de ressources au profit de tiers, sans contrepartie pour le groupe. Sur la base des éléments disponibles à ce jour, nous avons procédé à l'appréciation des processus mis en place par le groupe pour identifier les risques et des approches retenues pour les évaluer. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.*
- *Les immobilisations corporelles et incorporelles figurant à l'actif du bilan consolidé du groupe sont évaluées conformément à la méthode indiquée dans le paragraphe de l'annexe relatif aux principes comptables. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses retenues pour les estimations des valeurs d'inventaire. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.*
- *Les écarts d'acquisition figurant à l'actif du bilan consolidé de la société sont évalués conformément à la méthode indiquée dans le paragraphe de l'annexe relatif aux principes comptables. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses retenues pour les estimations de la valeur de ces écarts d'acquisition à la clôture. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.*
- *Les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation du chiffre d'affaires et des autres produits sont exposées dans la note de l'annexe relative aux principes et méthodes comptables appliqués aux différents postes du compte de résultat. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le*

caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

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

Le 23 avril 2004

Les Commissaires aux Comptes

CONSTANTIN ASSOCIES

ERNST & YOUNG Audit

François-Xavier Ameye

François Villard

20.3.3 Comptes consolidés en normes françaises du Groupe pour l'exercice 2004

BILANS CONSOLIDÉS

(montants en milliers, sauf nombre d'actions)

	Au 31 décembre	
	2003	2004
ACTIF		
Actif Immobilisé:		
Ecarts d'acquisition, net	€ 288 769	€ 261 726
Immobilisations incorporelles, nettes	117 544	146 387
Immobilisations corporelles, nettes	1 256 029	1 338 089
Immobilisations financières	7 777	7 033
Titres mis en équivalence	60	42
Total de l'actif immobilisé	1 670 178	1 753 277
Actif circulant :		
Stocks et travaux en cours	3 004	302
Clients et comptes rattachés	396 572	378 169
TVA récupérable et créances diverses	167 232	133 885
Impôts différés	6 979	8 927
Charges constatées d'avance	18 606	23 010
Placements à moyen terme	202 270	-
Valeurs mobilières de placement	-	59 970
Disponibilités et équivalents de disponibilités	408 587	341 010
Total de l'actif circulant	1 203 249	945 273
Total de l'actif	€ 2 873 428	€ 2 698 550
PASSIF		
Capitaux propres- part du groupe		
Capital souscrit, valeur nominale € 0,16 par action, 135.727.105 actions émises au 31 décembre 2003 et 31 décembre 2004	€21 716	€21 716
Prime d'émission et d'apport, et réserves légales	1 244 888	1 244 888
Réserves et résultat	(170 796)	(236 704)
Réserve de conversion	(2 145)	(1 618)
Total des capitaux propres - part du groupe	1 093 662	1 028 282
Intérêts minoritaires	18 293	18 719
Engagements sociaux à long terme	2 836	3 882
Provisions pour risques et charges	54 070	29 489
Ecarts d'acquisition négatifs	159 142	111 245
Dettes		
Emprunts et dettes à long terme	88 093	229 157
Découverts bancaires et lignes de crédit	9 393	3 080
Dettes envers les sociétés liées	12 945	9 957
Fournisseurs et autres dettes	408 418	413 600
Charges à payer	224 997	295 646
Impôts différés passifs	76	79
Avances et acomptes clients	8 418	29 084
Produits constatés d'avance	793 084	526 331
Total des dettes	1 545 424	1 506 933
Total du passif	€ 2 873 428	€ 2 698 550

COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES

	Exercice clos le	
	31/12/2003 (12 m)	31/12/2004 (12 m)
<i>(montants en milliers, sauf nombre d'actions et données par action)</i>		
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	€ 997 416	€ 1 180 042
Charges d'exploitation		
Coûts des ventes et charges liées au réseau	(611 426)	(724 134)
Frais commerciaux et administratifs	(282 874)	(302 983)
Amortissements	(179 667)	(200 837)
	(1 073 967)	(1 227 955)
Résultat opérationnel	(76 551)	(47 913)
Gain de change	830	575
Charges financières	(7 364)	(6 933)
Profit net sur cession de participation	15 327	20 856
Revenus des valeurs mobilières de placement	12 435	7 523
Produits financiers	3 180	2 334
Profit net sur cession d'immobilisations	134	7 087
Résultat courant des entreprises intégrées	(52 010)	(16 472)
Amortissements et dépréciations exceptionnels, mises au rebut	(20 659)	(54 814)
Autres produits nets	14	433
	(72 654)	(70 853)
Impôt sur les résultats	1 246	710
Résultat net des entreprises intégrées	(71 408)	(70 143)
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	(14)	(7)
Reprises (dotations) aux amortissements sur écarts d'acquisition négatifs (positifs)	13 166	1 525
Résultat net de l'ensemble consolidé	(58 256)	(68 625)
Part revenant aux minoritaires	1 284	2 718
Résultat net (part du groupe)	€ (56 972)	€ (65 908)
Résultat par action		
Résultat net par action	(0,42)	(0,49)
Résultat net par action en considérant la dilution	(0,42)	(0,49)
Moyenne pondérée des actions en circulation	135 727 106	135 727 106
Effet de la dilution des options de souscription d'actions	0	0
Moyenne pondérée ajustée des actions en circulation retenue pour le calcul après dilution	135 727 106	135 727 106

TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

	Exercice clos le	
	31/12/2003 (12 m)	31/12/2004 (12 m)
<i>(montants en milliers)</i>		
Opérations d'exploitation		
Résultat net	€ (56 972)	€ (65 908)
Amortissements	200 326	255 651
Amortissements des écarts d'acquisition	(13 166)	(1 525)
Impôts différés	(1 672)	(1 869)
Provisions	(12 153)	(22 328)
Part des minoritaires	(1 284)	(2 718)
Profit sur cession d'actifs	(14 496)	(27 813)
Capacité d'autofinancement	100 582	133 491
Variation du besoin en fonds de roulement :		
Travaux en cours	(453)	2 715
Clients, comptes rattachés et autres créances	(75 577)	44 601
Produits différés	(40 858)	(82 213)
Depôts	6 376	1 077
Fournisseurs et autres dettes	(62 622)	(4 775)
Charges à payer	41 967	69 716
Dette envers les sociétés liées	(312)	-
Avances et acomptes clients	(1 849)	20 652
Flux de trésorerie d'exploitation	(32 746)	185 264
Opérations d'investissement		
Construction d'immobilisations	(133 726)	(387 545)
Trésorerie nette affectée à l'acquisition de filiales	(1 180)	1 562
Cessions d'immobilisations corporelles et de participations	34 156	38 907
Augmentation des Valeurs Mobilières de Placement	-	(59 970)
Divers	(23)	(102)
Flux de trésorerie d'investissement	(100 772)	(407 148)
Opération de financement		
Intérêts minoritaires	-	380
Variation des découverts bancaires et lignes de crédit	(7 186)	(10 966)
Avances reçues des sociétés liées	183	998
Nouveaux emprunts	-	120 175
Subventions d'investissement	-	17 951
Produits sur opérations de sales leaseback	18 452	47 139
Remboursement sur opérations de sales leaseback	(9 521)	(21 442)
Divers	91	6
Flux de trésorerie de financement	2 018	154 240
Incidence des variations des taux de change	(437)	68
Variation nette de la trésorerie	(131 936)	(67 576)
Trésorerie à l'ouverture	540 522	408 586
Trésorerie à la clôture	€ 408 586	€ 341 010

<i>(montants en milliers, sauf nombre d'actions)</i>	nombre d'actions ordinaires (1)	Capital	Prime d'émission	Réserves	Réserves de conversion	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2002	135 727 105	21 716	1 244 888	(113 825)	1 701	1 154 480
Résultat net				(56 972)		(56 972)
Variation de l'écart de conversion					(3 846)	(3 846)
Capitaux propres au 31 décembre 2003	135 727 105	21 716	1 244 888	(170 796)	(2 145)	1 093 662
Résultat net				(65 908)		(65 908)
Variation de l'écart de conversion					527	527
Capitaux propres au 31 décembre 2004	135 727 105	21 716	1 244 888	(236 704)	(1 618)	1 028 282

1. ACTIVITE ET FORMATION DE LA SOCIETE

Organisation

Neuf telecom (ex Louis Dreyfus Communications) est une société anonyme régie par les dispositions de la loi française.

Activité

Neuf telecom et ses filiales (la "**Société**") sont un fournisseur d'infrastructures et de services de télécommunication haut débit.

Depuis le début de son activité en 1998, la Société a déployé un réseau longue distance de fibre optique à haut débit en France et dans des pays limitrophes tels que l'Italie et la Suisse. La société a construit par ailleurs des boucles métropolitaines donnant accès à l'ensemble des nœuds de trafic en zone urbaine ainsi que des centres d'hébergement d'équipement télécoms et d'activités internet (ou Netcenter) dans les principales villes françaises.

Depuis 2003, la Société s'est dotée d'une infrastructure d'accès et d'internet haut débit constituée de salles de dégroupage. Elle a également accru la capillarité de son réseau de fibre optique afin d'assurer le raccordement de ces salles de dégroupage ou URA (Unité de raccordement d'Abonnés).

La Société adresse les marchés de détail de type Entreprises et Grand Public ainsi qu'une clientèle d'autres opérateurs télécom.

La Société a historiquement une activité de grossiste auprès d'opérateur de télécommunication à qui elle propose des prestations de construction d'infrastructure, de location et concède des droits d'usage à long terme (ou « Indefeasible Right of Use », « IRU ») sur son réseau de fibre optique. Par ailleurs, la Société fournit des services de bande passante, de transit IP, des prestations d'hébergement et de colocation à valeur ajoutée, des services commutés et d'accès local haut débit incluant le XDSL et la transmission hertzienne.

La Société du fait de ses opérations de croissance externe intervenues en 2001, 2002 et 2003 s'est diversifié vers les marchés de détail et propose des services à destination des clients « Grand Public » et des entreprises. Pour ces segments de marché, la Société fournit des services de transport de données, de voix et des services d'accès haut débit à internet.

Formation de la Société

La Société a été constituée en décembre 1997 par la société S.A. Louis Dreyfus & Cie, sous le nom de Kharis S.A. et n'avait à l'origine aucune activité ni aucun actif significatif. En avril 1998, le Groupe Louis Dreyfus (constitué de la société mère S.A. Louis Dreyfus & Cie et de l'ensemble de ses filiales) a commencé ses activités dans le domaine des télécommunications avec la création de Louis Dreyfus Communications puis avec sa filiale Louis Dreyfus Câble. Le 17 décembre 1999, Kharis a absorbé Louis Dreyfus Communications et la société résultant de la fusion a pris le nom de Louis Dreyfus Communications. Au moment de la fusion les deux entités étaient détenues à 100% par le Groupe Louis Dreyfus.

En Janvier 2004, la raison sociale de Louis Dreyfus Communications a été modifiée pour devenir neuf telecom.

2. METHODES DE CONSOLIDATION ET PRINCIPES COMPTABLES

Généralités

Les comptes consolidés sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en France, selon les dispositions de la loi française du 3 janvier 1985, de son décret d'application du 17 février 1986 et du Règlement CRC 99-02 homologué par l'arrêté du 22 juin 1999.

Principes de consolidation

Le périmètre se présente de la façon suivante :

<i>Sociétés consolidées par intégration globale</i>	<i>Date de création</i>	<i>% d'intérêts au 31 décembre 2004</i>	<i>% d'intérêts au 31 décembre 2003</i>	<i>Pays</i>
LD Collectivités S.A.	24/07/1998	95%	95%	France
Louis Dreyfus Communication Italie SPA	27/10/1999	100%	100%	Italie
Louis Dreyfus Comunicaciones España, S.A.	28/03/2000	100%	100%	Espagne
LD Networks Corp	19/05/2000	-	100%	Etats Unis
LD Communications Schweiz AG	28/01/2000	100%	100%	Suisse
Louis Dreyfus Communications (Netherlands) BV ..	29/06/2000	100%	100%	Pays Bas
Louis Dreyfus Communication Allemagne GmbH ...	03/02/2000	100%	100%	Allemagne
LD Com Services S.A.S. (ex LD Com Solution)	23/11/2000	-	100%	France
LDCOM Netcenter AG.	16/05/2000	-	100%	Suisse
Comstell S.A.S.	24/11/2000	47,5%	47,5%	France
Irisé S.A.	06/04/2001	23,8%	23,8%	France
Kaptimmo S.A.S.	30/04/2001	-	100%	France
Kapstar S.A.S.	15/02/2000	-	100%	France
WorldNet S.A.S.	19/10/2000	100%	100%	France
9 Telecom Réseau SA	11/07/1997	-	100%	France
9 Telecom Entreprise S.A.S. (ex First Mark Communications France)	27/07/1998	-	100%	France
Magéos Explorer S.A.	26/03/1991	100%	100%	France
Jet Multimédia S.A.	03/08/1989	62,1%	64,4%	France
IB Telematic S.A.S.	20/02/1981	62,1%	64,4%	France
Icor S.A.S.	18/01/1985	62,1%	64,4%	France
Italia Explorer S.R.L.	23/03/2000	62,1%	64,4%	Italie
Jet Média S.A.S.	04/04/1990	62,1%	64,4%	France
Jet Multimédia Hosting S.A.S.	02/10/1997	62,1%	64,4%	France
Jet Multimédia S.R.L.	20/09/1995	62,1%	64,4%	Italie
Métaphora S.A.	23/06/1994	-	33,5%	France
Oméga S.A.R.L.	03/04/1989	62,1%	64,4%	France
3X.net S.R.L.	24/12/2002	61,5%	63,8%	Italie
LDCOM Horizons S.A.S.	13/06/2003	100%	100%	France
Neuf telecom grande entreprise (ex T-Systems Siris)	28/04/1995	-	100%	France
Sirius S.N.C.	08/07/2003	-	100%	France
Oxone Technologies S.A.S.	04/08/1986	62,1%	64,4%	France
Maroxone S.A.R.L.	29/02/2000	62,1%	64,4%	Maroc
Alsace Connexia S.A.S.	06/12/2004	95%	-	France
Alsace Connexia Participation S.A.S.	06/12/2004	95%	-	France
Iris 64 S.A.S.	11/10/2004	68,8%	-	France
Iris 64 Participation S.A.S.	11/10/2004	68,8%	-	France
Teloise S.A.S.	27/04/2004	54,2%	-	France
Teloise Participations S.A.S.	27/04/2004	54,2%	-	France
Wengo S.A.S.	04/08/2004	67%	-	France
F.C.C. neuf telecom	27/08/2004	100%	-	France
Médiaplazza.com S.A.S.	31/03/2000	62,1%	-	France
Eskangostore S.A.R.L.	12/05/2003	31,7%	-	France
Médiaplazza Canada Inc.	01/03/2003	62,1%	-	Canada
Eweb France S.A.R.L.	30/12/2002	62,1%	-	France
Média Son S.A.R.L.	02/01/1997	62,1%	-	France
Edipole S.A.R.L.	31/08/1999	62,1%	-	France
Infosource Télécom Europe S.A.R.L.	20/12/2000	62,1%	-	France
Nissafone S.R.L.	21/09/2004	43,5%	-	Italie
<i>Sociétés mises en équivalence</i>				
Nétria S.A.	03/12/1997	-	21,9%	France
Sud Partner S.A.R.L.	15/03/1994	14,9%	15,5%	France

Les comptes consolidés regroupent les comptes de la société mère et des filiales dans lesquelles elle exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif, conjoint ou une influence notable. Les filiales

sont consolidées à compter de la date du transfert effectif de contrôle et ne sont plus consolidées à compter de leur cession. Les sociétés non significatives au regard de leur total bilan et de leur niveau d'activité ne sont pas consolidées.

Les principales variations de périmètre au cours de l'exercice 2004 sont les suivantes :

- Création de Wengo SAS
- Acquisition de Cario SASU et fusion dans neuf telecom
- Acquisition de Mediapiazza
- Création de Alsace Connexia Participation, Iris 64 Participation, Teloise Participations et de leurs filiales Alsace Connexia, Iris 64 et Teloise
- Création d'une entité ad hoc dans le cadre de la mise en place de l'opération de titrisation (FCC neuf telecom)
- Fusions de 9 telecom Réseau, neuf telecom grande entreprise, 9 telecom Entreprise, Kaptimmo, Kapstar et LD Com Services dans neuf telecom
- Fusion de LDCOM Netcenter AG dans Louis Dreyfus Communications Suisse SA

En application de l'Avis 2004-D du CNC, l'entité ad hoc, créée lors de la mise en place de l'opération de cession de créances, est consolidée par intégration globale. En effet, le fonds commun de créances ainsi constitué remplit deux des trois critères de contrôle requis pour l'intégration du FCC dans le périmètre de consolidation de la Société.

Les soldes et les opérations réciproques entre sociétés du groupe ont été éliminés.

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les postes du bilan sont convertis au taux de clôture, à l'exception des capitaux propres qui sont convertis au cours historique.

Les postes du compte de résultat sont convertis au taux moyen de l'exercice.

Les différences de conversion sont portées directement en situation nette.

Les différences de conversion résultant de la réévaluation au cours de clôture des créances et dettes en devises étrangères sont passées en résultat à l'exception des différences de change se rapportant à des dettes ou créances dont le règlement n'est ni planifié ni susceptible de survenir dans un avenir prévisible et qui constituent en substance une réduction ou une augmentation de l'investissement net dans la filiale, qui sont inscrites dans les capitaux propres consolidés jusqu'à la cession ou la liquidation de cet investissement net.

Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation

Le chiffre d'affaires lié aux services commutés est reconnu au fur et à mesure de l'acheminement du trafic.

Le chiffre d'affaires provenant des services de bande passante, de connectivité IP, d'accès local à haut débit et de services de télécommunications est comptabilisé au fur et à mesure des services rendus aux clients.

Les revenus liés à la vente de cartes prépayées de téléphonie, sont reconnus au fur et à mesure de l'utilisation des cartes.

Les produits d'abonnement d'accès à Internet ou de souscription à des forfaits de téléphonie sont comptabilisés de manière linéaire sur la durée de la prestation correspondante.

La Société fournit l'accès à ses infrastructures de télécommunication à ses clients au moyen de différents types de contrats : la location, les contrats d'hébergements ou la concession de droits irrévocables d'usage (ou "IRU" Indefeasible Right of Use). Les IRU transfèrent à l'acquéreur tous les

droits et obligations relatifs à l'usage du bien pour une période comprise entre 10 et 25 ans définie dans les contrats, la Société restant propriétaire du bien. Les produits générés par les contrats de locations, les contrats d'hébergement dans les Netcenters et les « IRU » d'infrastructures sont étalés sur la durée des contrats correspondants.

Par ailleurs, la Société réalise pour le compte de certains clients la construction d'infrastructures. La durée moyenne des travaux étant inférieure à un an, la prise en compte du chiffre d'affaires se fait selon la méthode de l'achèvement. Lorsqu'il est estimé qu'un contrat sera déficitaire, une provision pour perte à terminaison est constatée.

Les produits de cession d'infrastructures immobilisées constituent des autres produits d'exploitation.

Les frais de connexion ADSL facturés aux opérateurs sont étalés sur la durée de vie estimée du client final, évaluée à deux ans.

Produits constatés d'avance

Dans le cas des IRU et parfois des locations ou des contrats de services, la prestation est payée d'avance la première année. Ces pré-paiements, non remboursables, sont alors enregistrés en produits constatés d'avance et amortis sur la durée contractuelle. La durée d'amortissement est comprise entre 10 et 25 ans pour les IRU et entre 1 et 25 ans pour les locations et les contrats de services.

Avances et acomptes des clients

Les avances et acomptes des clients correspondent principalement aux avances versées par les clients dans le cadre de contrats de location, d'IRU ou de prestations de travaux pour des infrastructures en cours de construction.

Créances clients

Les provisions pour dépréciation sont déterminées sur la base d'une évaluation du risque de non recouvrement des créances. En fonction du type de clients concerné, ces provisions sont déterminées sur une appréciation individuelle ou statistique du risque.

Frais de recherche et développement

Les frais de recherche et développement sont enregistrés en charges sur l'exercice au cours duquel ils sont engagés. Ils se sont élevés à € 393 000 en 2004, € 237 000 en 2003 et € 320 000 en 2002.

Travaux en cours

Les travaux en cours correspondent à des infrastructures en cours de construction et destinées à être vendues dans l'année qui suit. Ils sont évalués à leur coût d'achat ou de production. Une provision est constituée si la valeur de marché est inférieure à la valeur comptable. Aucune provision n'a été comptabilisée au 31 décembre 2003 et 2004.

Équivalents de disponibilités

Les équivalents de disponibilités comprennent les placements à court terme parfaitement liquides d'une maturité inférieure à 3 mois à la date d'acquisition et présentant un risque négligeable de changement de valeur.

Tableau des flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie présente la variation du poste disponibilités et équivalents de disponibilités tel que figurant au bilan. La variation des découverts bancaires apparaît en activité de financement. La variation des valeurs mobilières de placement à échéance de plus de 3 mois à la date d'acquisition ou présentant un risque de changement de valeur non négligeable est incluse dans les activités d'investissement.

Impôt sur les bénéfices

Par une option en date du 21 décembre 2000, la Société a constitué avec ses propres filiales un groupe fiscal, qui est effectif pour les exercices 2001 à 2005.

L'impôt différé comptabilisé est calculé selon la méthode du report variable. Selon cette méthode, les impôts différés, résultant des différences temporaires existant entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et passifs au bilan consolidé, sont déterminés en utilisant les derniers taux d'impôt connus au moment de l'établissement des comptes consolidés. Les impôts différés actifs nets sont provisionnés lorsque leur recouvrabilité est incertaine.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique.

L'amortissement est calculé linéairement sur la durée de vie économique estimée des actifs, soit :

Réseau	25 ans
Constructions et aménagement	10 à 25 ans
Équipement de télécommunications	3 à 10 ans
Équipement informatique	1 à 5 ans
Matériel et mobilier de bureau et autres immobilisations	5 à 10 ans

La majeure partie du réseau est construite par la Société. Les coûts directs de construction sont immobilisés à l'actif du bilan. Les infrastructures réseaux comprennent les fourreaux, les câbles, les sites de régénération ainsi que les dépenses engagées lors de la construction. Les constructions et aménagements incluent les Netcenters. Les infrastructures non terminées sont présentées en immobilisations en cours. Lorsqu'un itinéraire est mis en service, il est amorti sur sa durée de vie économique estimée. Les dépenses d'entretien et de réparation sont passées en charges.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition.

Les immobilisations incorporelles sont principalement constituées de licences, d'IRU acquis et des droits de passage obtenus. Les dépenses engagées pour l'obtention d'une licence sont immobilisées. Les frais relatifs à des demandes de licences infructueuses ou à des licences abandonnées sont enregistrés en charges.

L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur la durée probable de vie de l'immobilisation comme suit :

IRU acquis	sur la durée contractuelle
Licences	sur la durée de détention de la licence
Droits de passage	sur la durée la plus petite entre la durée contractuelle et 25 ans
Logiciels	1 à 5 ans

Les frais de connexion DSL facturés par l'opérateur de boucle locale sont immobilisés et amortis sur une durée de 2 à 3 ans.

Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

La Société n'applique pas par anticipation le règlement CRC 02-10 du 12 décembre 2002. Néanmoins, la méthode de dépréciation des actifs utilisée au niveau du groupe décrite ci-dessous est conforme à ce règlement.

Les écarts d'acquisition sont soumis à un test de dépréciation à chaque clôture annuelle et lorsqu'il qu'il existe un indice quelconque montrant qu'ils ont pu perdre notablement de leur valeur. Le test de dépréciation annuelle est réalisé en comparant la valeur des capitaux propres consolidés à la date de clôture retraités de la trésorerie disponible à la « Valeur d'Entreprise » de la Société, correspondant à la somme de ses flux de trésorerie actualisés tels que projetés dans le dernier business plan connu et partagé avec ses actionnaires.

Les valeurs comptables des autres actifs immobilisés font aussi l'objet d'un test de dépréciation lorsque les événements ou les changements de circonstances indiquent que ces valeurs comptables pourraient ne pas être recouvrables. Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur nette comptable de l'actif à sa valeur recouvrable, déterminée comme étant la valeur la plus élevée entre la valeur vénale de l'actif, diminuée des coûts de cession, ou la valeur d'utilité pour l'entreprise.

La valeur recouvrable est déterminée pour chaque actif testé considéré individuellement sauf lorsque l'actif testé ne génère pas d'entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupe d'actifs.

La valeur d'utilité est obtenue en additionnant la valeur des flux de trésorerie actualisés attendus de l'utilisation de l'actif et de sa sortie in fine. Les flux de trésorerie utilisés sont cohérents avec le budget et le plan d'affaires les plus récents approuvés par la Direction et présentés au Conseil d'Administration.

Utilisation d'estimations

L'élaboration d'états financiers conformes aux principes comptables généralement admis s'appuie nécessairement sur un certain nombre d'estimations et d'hypothèses qui ont un impact sur les montants publiés. Les résultats réalisés par la suite peuvent différer de ces estimations.

Retraitement du crédit bail

Les biens financés par crédit bail ou selon des modalités similaires sont comptabilisés en immobilisations et amortis sur les durées applicables à des immobilisations de même nature. Corrélativement, la dette financière qui en résulte est inscrite au passif du bilan.

Opérations en devises

Les soldes monétaires dans les comptes individuels libellés en devises sont convertis en fin d'exercice au cours de clôture, à l'exception de ceux qui ont fait l'objet d'une couverture de change et qui sont convertis sur la base du cours de couverture.

Les pertes et gains de change latents sur soldes monétaires libellés en devises, à l'exception de ceux qui ont fait l'objet d'une couverture de change, sont constatés en résultat.

Comptabilisation des instruments financiers

Les résultats relatifs aux instruments financiers utilisés dans le cadre d'opérations de couverture sont déterminés et comptabilisés de manière symétrique à la prise en compte des produits et charges sur les éléments couverts. Lorsque les instruments financiers utilisés ne constituent pas des opérations de couverture, les gains et pertes résultant de leur évaluation en valeur de marché à la clôture de l'exercice sont alors comptabilisés en résultat.

Ecart de première consolidation

La différence positive entre le coût d'acquisition des titres des filiales consolidées et la juste valeur des actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise est enregistrée en écart d'acquisition et est amorti sur une durée reflétant les objectifs fixés lors de l'acquisition n'excédant pas 20 ans. L'excédent négatif éventuel est rapporté au résultat sur une durée reflétant les hypothèses retenues et les objectifs fixés lors de l'acquisition.

La Société identifie et mesure les pertes de valeur de ses écarts d'acquisition en considérant à chaque clôture comptable divers éléments d'appréciation tels que notamment les flux financiers futurs estimés actualisés.

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers de la Société, présentés comme actifs et passifs d'exploitation, comprenant les disponibilités, les créances, les dettes d'exploitation et les charges à payer diffère peu de leur valeur d'inventaire, en raison de leurs échéances à court terme.

Engagements sociaux à long terme

Les engagements sociaux à long terme regroupent les engagements en matière de retraite et le cas échéant la participation des salariés.

Provisions pour risques et charges

La Société applique le règlement CRC n° 2000-06 depuis le 1^{er} janvier 2002. Dans ce cadre, des provisions pour risques et charges sont constituées pour faire face aux sorties probables de ressources au profit de tiers, sans contrepartie pour la Société. Ces provisions sont estimées en prenant en considération les hypothèses les plus probables à la date d'arrêté des comptes.

Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement reçues sont comptabilisées au bilan dans le poste des produits constatés d'avance. Ces subventions d'investissement sont comptabilisées en résultat consolidé au même rythme que les amortissements pour dépréciation des immobilisations qu'elles ont permis de financer.

Résultat par action

Le résultat net par action est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation sur la période. Le résultat net par action avec effet dilutif des stock options est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions et en lui ajoutant le nombre de stock options en circulation, comme si elles avaient été exercées le jour de leur attribution.

Informations par secteur d'activité et secteur géographique

La Société est gérée selon un seul secteur d'activité, étant donné que la Direction évalue la performance de la Société dans son ensemble et non sur la base d'unités opérationnelles distinctes.

L'activité est concentrée sur un seul secteur géographique, l'Europe.

3. ACQUISITIONS ET CESSIONS

ACQUISITIONS ET CESSIONS DE L'EXERCICE 2004

Cario

Le 31 juillet 2004, la Société a acquis 100% des titres de la Société Cario SASU, filiale telecom grand public du Crédit Agricole. Cette opération a été payée pour un montant total de € 640 milliers en numéraire.

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables acquis s'analyse comme suit (en milliers):

Prix d'acquisition	€ 640
Frais accessoires à l'acquisition	146
Coût total d'acquisition	786
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations corporelles	-
Autres actifs acquis	1 079
Autres dettes reprises	(1 051)
	€ 28
Ecart d'acquisition positif	€ 758

Cet écart d'acquisition est amorti linéairement sur une durée de 5 ans.

Mediapiazza

Jet Multimédia a acquis 100% du capital de la société Médiaplazza.com par la signature d'un protocole d'acquisition le 7 avril 2004. La société Médiaplazza.com commercialise des services et contenus pour Mobiles (SMS, WAP, I-mode...) auprès des fabricants de mobiles, d'opérateurs et de sites Internet. L'acquisition de Médiaplazza a donné lieu à l'émission de 305 000 actions assorties d'un complément de prix d'un montant cumulé maximum de trois millions d'euros payable en numéraire aux actionnaires d'origine sur la base des résultats 2004 et 2005 de la Société.

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables acquis s'analyse comme suit (en milliers):

Coût total d'acquisition (incluant le complément de prix actualisé)	€ 7 721
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations incorporelles	150
Immobilisations corporelles	463
Autres actifs acquis	6 841
Autres dettes reprises	(7 371)
	83
Ecart d'acquisition	€ 7 638

Cet écart d'acquisition est amorti sur une durée de 10 ans.

ACQUISITIONS ET CESSIONS DE L'EXERCICE 2003

Neuf telecom grande entreprise (ex T-Systems Siris)

Le 7 mai 2003, la Société a acquis 100% des titres de la société T-Systems Siris, opérateur de télécommunication fixe, filiale française du groupe Deutsche Telekom. Cette opération a été payée pour un montant total de € 30 millions se ventilant comme suit : € 25 millions ont été payés en numéraire et le solde de € 5 millions sera imputé sur des prestations de services à venir, qui seront facturées par la Société à Deutsche Telekom.

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables acquis s'analyse comme suit (en milliers):

Prix d'acquisition par émission d'actions	€ 30 000
Frais accessoires à l'acquisition	1 593
Coût total d'acquisition	31 593
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations incorporelles	€ 3 841
Immobilisations corporelles	42 337
Autres actifs acquis	103 826
Autres dettes reprises	(110 164)
	€ 39 840
Ecart d'acquisition négatif	€(8 247)

Cet écart d'acquisition négatif est amorti linéairement sur une durée de 5 ans.

Oxone Technologies

Le 15 septembre 2003, Jet Multimedia a acquis 100% des titres de la société Oxone Technologies, fournisseur d'accès à internet. Cette opération a été effectuée par apport de titres en contrepartie d'une augmentation de capital réservée pour un montant total incluant la prime d'émission de € 6,5 millions.

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables acquis s'analyse comme suit (en milliers):

Prix d'acquisition par émission d'actions	€ 6 502
Frais accessoires à l'acquisition et ajustement de prix	-
Coût total d'acquisition	6 502
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations incorporelles	€ 23
Immobilisations corporelles	409
Autres actifs acquis	9 197
Autres dettes reprises	(8 346)
	1 283
Ecart d'acquisition	€ 5 219

Cet écart d'acquisition est amorti sur une durée de 5 ans.

4. INFORMATIONS PRO FORMA RELATIVES AUX ACQUISITIONS DE L'EXERCICE

Les comptes de résultats consolidés pro forma pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2003, présentés ci après ont pour objet de traduire l'effet des acquisitions de neuf telecom grande entreprise, Oxone Technologies, Cario et Mediaplaza comme si celles-ci avaient eu lieu le 1^{er} janvier 2003. Ces comptes de résultat consolidés pro forma ont été établis à partir des comptes historiques de neuf telecom et de ces sociétés nouvellement acquises et préparés conformément aux principes comptables généralement admis en France.

(en milliers d'euros, sauf résultat par action)	Exercice clos le 31 décembre,	
	2003 (Pro forma)	2004 (Pro forma)
Chiffre d'affaires	1 076 449	1 200 413
Résultat d'exploitation	(111 767)	(53 590)
Produits et charges financières, nettes	9 920	2 939
Amortissement des écarts d'acquisition	22 273	1 773
Résultat net, part du groupe	(79 088)	(48 228)
Résultat net par action	(0,58)	(0,35)

Ces informations pro forma ne sont pas nécessairement représentatives des performances de l'ensemble consolidé si les acquisitions avaient effectivement eu lieu le 1^{er} janvier 2003. Elles ne sont pas non plus représentatives des performances à venir du Groupe.

5. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles de la Société se répartissent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre			
	2003	2004		
	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette
Terrains	7 386	6 095	-	6 095
Infrastructures réseau et installations techniques	975 794	1 449 743	(387 547)	1 062 196
Construction et aménagements	224 461	290 538	(123 508)	167 030
Matériel informatique	6 463	22 294	(6 028)	16 266
Matériel et mobilier de bureau	22 609	23 039	(18 648)	4 391
Immobilisations corporelles en cours	19 316	91 945	(9 834)	82 111
Total	1 256 029	1 883 654	(545 565)	1 338 089

L'évolution de la valeur nette des immobilisations corporelles s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2003	2004
Solde au 1^{er} janvier	1 282 596	1 256 029
Acquisition d'immobilisations corporelles	139 579	359 342
Effet des variations de périmètre	45 611	(11 249)
Mise au rebut et cessions	(43 049)	(70 270)
Dotations aux amortissements	(153 382)	(190 092)
Reclassements	(9 765)	(6 393)
Variation de change	(5 561)	722
Solde au 31 décembre	1 256 029	1 338 089

Les immobilisations en crédit bail représentent € 118 millions en valeur brute et € (34) millions d'amortissements au 31 décembre 2004. Elles représentaient € 77 millions en valeur brute et € (19) millions d'amortissements au 31 décembre 2003.

Au 31 décembre 2003, les immobilisations corporelles incluaient des actifs destinés à être vendus pour € 19 millions correspondant à des investissements engagés pour l'activité Netcenter. Ces actifs ont été cédés au cours de l'exercice 2004 et ont généré une plus value de cession de € 7.1 millions.

Le poste « mise au rebut et cession » inclut les dotations pour dépréciation exceptionnelle des immobilisations pratiquées sur l'exercice, pour un montant total de € 53 millions. Ces dépréciations exceptionnelles ont principalement concerné les équipements de boucle locale radio pour € 41 millions et des équipements techniques devenus obsolètes.

6. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles de la Société se répartissent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre			
	2003	2004		
	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette
Licences	6 151	7 541	(6 414)	1 127
IRU acquis	48 534	56 092	(12 287)	43 805
Droits de passage	12 872	20 006	(8 866)	11 140
Autres immobilisations incorporelles	42 417	185 005	(109 636)	75 369
Immobilisations incorporelles en cours	7 571	14 946	-	14 946
Total	117 544	283 590	(137 203)	146 387

Les autres immobilisations incorporelles correspondent principalement aux frais de connexion DSL ainsi qu'à des logiciels.

Les immobilisations incorporelles en cours correspondent notamment aux avances sur IRU en cours.

L'évolution de la valeur nette des immobilisations incorporelles s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2003	2004
Solde au 1^{er} janvier	121 956	117 544
Acquisition d'immobilisations incorporelles	18 449	85 570
Effet des variations de périmètre	5 559	91
Mise au rebut et cessions	(4 330)	(14 691)
Dotations aux amortissements	(33 380)	(38 043)
Reclassements	9 339	(4 091)
Variation de change	(49)	7
Solde au 31 décembre	117 544	146 387

7. ECARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition se ventilent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre			
	2003	2004		
	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
9 Telecom Entreprise	283 267	367 755	(118 230)	249 525
Oxone Technologies	4 871	5 219	(1 391)	3 828
Mediapiazza		7 638	(496)	7 142
Cario		758	(57)	701
Autres	630	1 538	(1 008)	530
Total	288 768	382 908	(121 182)	261 726

L'évolution de la valeur nette des écarts d'acquisition s'analyse de la façon suivante:

(en milliers d'euros)	2003	2004
Solde au 1^{er} janvier	296 400	288 768
Augmentation	26 558	8 396
Amortissements	(34 190)	(35 438)
Amortissements exceptionnels	-	-
Solde au 31 décembre	288 768	261 726

Le calcul des écarts d'acquisition des sociétés acquises en 2004 et 2003 est présenté en note 3.

8. ECART D'ACQUISITION NEGATIF

Les écarts d'acquisition négatifs se ventilent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre			
	2003	2004		
	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette
9 Telecom Entreprise (ex Kaptech)	37 703	47 567	(14 621)	32 946
BLR services	-	2 301	(2 301)	-
9 Telecom Réseau	101 321	200 385	(127 938)	72 447
Neuf Telecom Grande Entreprise (ex T-Systems Siris)	16 623	8 247	(4 721)	3 526
Kertel CS	3 495	5 847	(3 521)	2 326
Total	159 142	264 347	(153 102)	111 245

L'évolution de la valeur nette des écarts d'acquisition négatifs s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2003	2004
Solde au 1^{er} janvier	191 700	159 142
Acquisition	19 180	-
Reprise	(47 357)	(36 964)
Variation de la juste valeur des actifs et passifs identifiés	(4 481)	(10 933)
Solde au 31 décembre	159 142	111 245

Les principes de reprise de ces écarts d'acquisition négatifs sont détaillés dans les notes 1 et 3 ci-dessus.

9. CREANCES

Les créances clients sont nettes d'une provision pour créances douteuses de € 34 millions au 31 décembre 2004 et de € 32 millions au 31 décembre 2003, la dotation nette de l'exercice 2004 s'élevant à € 2 millions. Les autres créances n'ont pas fait l'objet de provisions pour dépréciation. Ces créances ont des échéances inférieures à un an.

10. VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les plus value latentes sur les valeurs mobilières de placement s'élèvent à € 2 millions au 31 décembre 2004. Au 31 décembre 2003, elles s'élevaient à € 0.1 million.

11. CAPITAL

Au 31 décembre 2004, le capital de la Société s'élève à € 21 716 337 et est constitué de 135 727 105 actions. A cette date, la S.A.S. Louis Dreyfus & Cie détenait 38.51% de la Société.

Lors de la création de la Société en décembre 1997, 250 000 actions d'un nominal de 1 FF (€ 0,15) ont été émises. En avril 1998, la Société a émis 5 000 000 actions d'un nominal de 1 FF (€ 0,15). En décembre 1998, la Société a procédé à une augmentation de capital à hauteur de 50 millions de francs par émission de 50 000 000 actions ayant un nominal de 1 FF (€ 0,15).

En janvier 2000, 10 890 000 options de souscriptions d'actions ont été exercées pour une valeur nominale de 1 FF (€ 0,15).

L'assemblée générale du 24 Mai 2000 a décidé de procéder à une division du nominal des actions par 100, puis de modifier la valeur nominale des actions en la portant de 1 franc (soit € 0,15) à € 0,16. Le capital social a été augmenté en conséquence de 3,3 millions de francs par prélèvement de cette somme sur le report à nouveau. Les nombres d'actions antérieures à cette date présentés, ont été ajustés pour tenir compte de la division par 100 du nominal.

Enfin, le 13 septembre 2000, la Société a procédé à une augmentation de capital réservée à un nouvel actionnaire Donaldson, Lufkin & Jenrette (DLJ), groupe CSFB (Crédit Suisse First Boston). Cette augmentation de capital s'est traduite par l'émission de 13 779 167 actions nouvelles au prix de € 18,14 pour un nominal de € 0,16. Le produit net de cette émission s'est élevé à environ € 245 millions.

Début 2001, la Société a émis 33 616 actions nouvelles en échange d'un apport en numéraire de € 0,6 millions.

L'assemblée générale extraordinaire (« AGE ») du 29 mai 2001 a approuvé une augmentation de capital par apport en nature effectuée par la société BLR BV de 50% des actions de la société Fortel. Cette augmentation de capital s'est traduite par l'émission de 1 543 550 actions nouvelles à bons de souscription d'actions pour un apport valorisé à € 28 millions. L'AGE a par ailleurs décidé d'une augmentation de capital par apport en numéraire de 6 560 088 actions nouvelles pour un montant total, prime d'émission incluse, de € 119 millions souscrite par la société BLR BV.

En août 2001, deux nouvelles augmentations de capital par apport en numéraire ont été constatées : émission de 2 205 072 actions nouvelles pour un montant total de € 40 millions, au profit de la SA Louis Dreyfus & Cie et émission de 606 395 actions nouvelles pour un montant total de € 11 millions, au profit de BLR BV.

Le 9 janvier 2002, la Société a procédé à une augmentation de capital réservée à ARTEMIS NET. Cette augmentation de capital par compensation de compte courant s'est traduite par la création de 207 497 actions nouvelles pour un montant total, prime d'émission incluse, de € 3,7 millions.

L'assemblée générale extraordinaire (« AGE ») du 22 mars 2002 a approuvé une augmentation de capital par apport en nature effectué par la société BELGACOM SA de la totalité des actions qui composent le capital de la société BELGACOM France. Cette augmentation de capital s'est traduite par l'émission de 11 025 358 actions pour un montant total, prime d'émission incluse, de € 200 millions.

Le 28 mai 2002, le conseil d'administration a constaté la réalisation définitive de l'augmentation de capital par apport en nature effectué par BLR BV de la seconde moitié des actions de la société FORTTEL. Cette augmentation s'est traduite par l'émission de 1 543 550 actions pour un montant total de € 28 millions, prime d'émission incluse.

Le 31 mai 2002, l'AGE a approuvé une augmentation de capital par apport en nature effectué par MARGNAN INVESTISSEMENTS et GALILEE DEVELOPPEMENT de leurs actions Firstmark Communications France. Cette augmentation de capital s'est traduite par l'émission de 11 575 644 actions nouvelles pour un apport valorisé à € 210 millions. L'AGE a par ailleurs décidé d'une double augmentation de capital par apport en numéraire de 2 fois 5 512 680 actions nouvelles pour un montant total, prime d'émission incluse, de chacune € 100 millions souscrite par la société SUEZ-CONNECT. Cette première augmentation a pour date d'effet le 31 mai 2002, la seconde augmentation, le 29 novembre 2002.

Le 26 août 2002, la Société a procédé à une augmentation de capital en numéraire réservée à TELECOM ITALIA INTERNATIONAL NV. Cette augmentation de capital s'est traduite par l'émission de 9 481 808 actions nouvelles pour un montant total, prime d'émission incluse, de € 172 millions.

12. INTERETS MINORITAIRES

La variation des intérêts minoritaires est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	2003	2004
Solde au 1^{er} janvier	2 530	18 293
Variation des intérêts minoritaires de Jet Multimédia	17 047	2 976
Perte de l'exercice	(1 284)	(2 718)
Autres		168
Solde au 31 décembre	18 293	18 719

Les intérêts minoritaires résultent principalement de la consolidation de LDCollectivités, de Comstell, d'Irisé et de Jet Multimédia, filiales respectivement détenues à hauteur de 95%, 47,5%, 23,8% et 62,1% par la Société.

Les intérêts minoritaires chez Jet Multimedia ont augmenté de façon significative sur l'exercice 2003 du fait que la Société a procédé à un placement privé en octobre 2003, portant sur 27,5% du capital. Sur 2004, la variation des intérêts minoritaires chez Jet Multimedia découle principalement d'une augmentation de capital réservée en rémunération de l'acquisition des titres Mediaplaza.com. Ces opérations ont généré des profits de dilution de respectivement € 15 millions et € 2 millions au cours des exercices 2003 et 2004.

13. EMPRUNTS ET DETTES A LONG TERME

Les emprunts et dettes à long terme se ventilent comme suit :

Description	Echéance	Taux d'intérêt	Devise d'origine	Solde au 31 décembre, (en milliers)	
				2003	2004
Emprunt bancaire	2012	à 1,6% au dessus de l'EURIBOR	EUR	€ 19 818	€ 18 195
Emprunt FCC (titrisation)	2009	à 0,66% au dessus de l'EURIBOR	EUR	-	120 175
Autre emprunt auprès d'établissement de crédit	2012	à 0,35% au dessus de l'EURIBOR	EUR	1 600	1 600
Dettes immobilières	2030	4,5%	CHF	6 332	-
Engagement de crédit bail	De 2004 à 2013	De 4% à 9%	EUR	48 085	81 747
Dépôts et cautions reçus			EUR	7 168	7 429
Dettes sur acquisition de titres ..	2008		EUR	5 000	-
Autres			EUR	89	11
Total				€ 88 093	€ 229 157

Certaines dettes à long terme contiennent des clauses qui imposent de maintenir une situation de trésorerie minimum ou de respecter des ratios financiers. Au 31 décembre 2004, la Société n'était pas en défaut au regard de ces clauses.

Le paiement de l'emprunt bancaire de € 18,2 millions est garanti par une caution donnée par la Société en faveur de la banque dont le montant s'élève à € 2,9 millions au 31 décembre 2004.

En juillet 2004, la Société a mis en place un programme de titrisation de ses créances commerciales. Ce programme de titrisation permet à la Société de disposer d'une enveloppe de financement de € 120 millions, pour une durée de 5 ans.

Les échéances des emprunts et dettes à long terme se ventilent de la façon suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 décembre 2004
2005	28 835
2006	25 606
2007	16 064
2008	9 483
2009	124 945
Au-delà	24 224
	229 157

14. CONCOURS BANCAIRES COURANTS

Les concours bancaires courants représentent les découverts bancaires de la Société qui dispose d'une autorisation de découvert globale de € 134,7 millions. Ces concours bancaires courants portent intérêts sur la base d'un index de référence (l'EONIA) plus 0,5%. L'EONIA était de 2,21% au 31 décembre 2004 et de 2,32% au 31 décembre 2003.

15. IMPOTS SUR LE RESULTAT

L'impôt différé constaté au bilan provient des éléments suivants:

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31 décembre	
	2003	2004
Différences temporaires	63 395	56 128
Report déficitaires et ARD	370 993	410 185
Dépréciation de l'actif d'impôt différé	(427 485)	(457 465)
Impôt différé actif (passif) net constaté	6 903	8 848

Au 31 décembre 2004, la Société dispose de reports déficitaires à hauteur de € 1 195 millions. La loi de Finances 2004 ayant introduit le principe que les déficits fiscaux sont reportables indéfiniment, la Société dispose d'un stock total de déficits indéfiniment reportables de € 1 158 millions.

L'impôt différé net constaté se répartit au bilan entre une provision pour impôt différé passif de € 0.1 million et un impôt différé actif relatif au sous-groupe Jet Multimédia qui s'élève à € 8.9 millions après dépréciation.

La charge (ou le produit) d'impôt constatée au compte de résultat se décompose comme suit:

<i>(en milliers d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre	
	2003	2004
Courant :		
France	521	991
Etranger	(94)	168
	427	1 159
Différé :		
France	(1 673)	(1 869)
Etranger	-	-
	(1 673)	(1 869)
	(1 246)	(710)

Les impôts différés constatés au cours de l'exercice sont actualisés à un taux de 4,5%, soit un impact de € 0,2 million sur le résultat de l'exercice 2004 et de € 0.7 million sur l'exercice 2003.

La réconciliation entre l'impôt théorique calculé d'après le taux légal français de 33,83 % en 2004 et 34,33% en 2003 et l'impôt effectif supporté par le groupe est la suivante (*en milliers d'euros*) :

	Exercice clos le 31 décembre	
	2003	2004
Charge (produit) d'impôt théorique	(20 426)	(23 802)
<i>Accroissement (diminution) de la charge d'impôt résultant de :</i>		
Crédit d'impôt	-	-
Amortissement des écarts d'acquisition	(13 345)	(524)
Dépréciation d'actifs d'impôts différés	32 139	24 473
Effet des différentiels de taux	367	(874)
Divers	19	17
Impôt effectif (courant et différé)	(1 246)	(710)

16. DETAIL ET ECHEANCE DES DETTES

Les dettes se présentent comme suit au 31 décembre:

<i>(en milliers d'euros)</i>	2003		2004	
	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an
Emprunts et dettes à long terme	15 386	72 707	28 835	200 322
Dettes envers les sociétés liées	3 986	8 959	3 230	6 727
Fournisseurs et autres dettes	408 418	-	413 600	-
Charges à payer	222 941	2 056	294 618	1 028
Impôts différés passifs	76	-	79	-
Avances et acomptes clients	8 418	-	29 084	-
Découverts bancaires et lignes de crédit	9 393	-	3 080	-
Produits constatés d'avance relatifs aux contrats d'IRU et de location	30 466	500 933	45 892	427 240
Produits constatés d'avance relatifs aux autres services	221 013	40 672	27 751	7 496
Subvention d'investissement				17 951
	920 097	625 327	846 169	660 764

Les dettes incluent des encours libellés en dollars de € 6,2 millions (US\$ 7,6 millions) au 31 décembre 2004, qui fait l'objet d'une couverture par le biais de contrats d'achat à terme de devises portant sur \$ 10 millions (voir note 22).

17. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les provisions pour risques et charges s'analysent comme suit :

	2003	Variation de périmètre	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice (provision utilisée)	Reprises de l'exercice (provision non utilisée)	2004
Provisions pour litiges	6 564	49	3 422	(1 710)	(4 314)	4 011
Provisions pour restructuration	18 098	-	2 448	(5 758)	(6 680)	8 109
Autres provisions pour risques et charges	29 408	(681)	9 439	(9 465)	(11 330)	17 369
Total Provisions pour risques et charges	54 070	(632)	15 309	(16 933)	(22 324)	29 489
Provision pour Indemnités de fin de Carrières et participation	2 836	(3)	1 156	(85)	(22)	3 882
Total provisions	56 906	(635)	16 465	(17 018)	(22 346)	33 371

Les dotations relatives aux provisions pour litiges correspondent principalement à des litiges avec des fournisseurs et à des litiges commerciaux et prud'hommaux.

Les provisions pour restructuration se composent des coûts de réorganisation restant à venir : provision pour résiliation de baux et de contrats, coûts de départ de salariés.

Les dotations aux autres provisions pour risques et charges incluent notamment des provisions pour charges à payer.

Les reprises sans objet correspondent à des extinctions de risques prud'hommaux et techniques intervenues au cours de l'exercice. Par ailleurs, certains contentieux se sont soldés par des sommes versées moins importantes que celles provisionnées au 31 décembre 2003.

Les variations de l'exercice sont principalement présentées dans le résultat d'exploitation.

18. PLAN DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

En juillet 1998, les actionnaires ont mis en place un plan d'options de souscription d'actions (stock options) en faveur de certains salariés et dirigeants de la Société et du Groupe Louis Dreyfus. Les bénéficiaires sont autorisés à exercer leurs options au bout de cinq ans. Les options ont une durée de vie de 7 ans à compter de la date d'attribution et sont octroyées à un prix d'exercice correspondant à la valeur nominale de l'action au moment de l'attribution. En septembre 1998, suite à une résolution du Conseil d'Administration, la Société a octroyé 665 000 stock options ; en février 1999, dans le cadre du même plan de stock options, le Conseil d'Administration a octroyé 10 225 000 nouvelles stock options. Le prix d'exercice des options a été fixé à 1 franc (€ 0,15). En janvier 2000, le plan de stock options 1998 a été adapté de telle sorte que les options attribuées sont devenues immédiatement exerçables après approbation par les actionnaires de cet amendement. Postérieurement à cette modification toutes les options attribuées ont été exercées.

En janvier 2000, l'assemblée générale a autorisé le Conseil d'Administration à mettre en place un second plan de stock options. En vertu de cette autorisation, les conseils d'administration des 10 février et 10 mars 2000 ont décidé l'octroi d'un nombre total de 1 252 000 nouvelles stock options au profit des salariés de la Société. Ces stock options ont les caractéristiques suivantes : le prix d'exercice a été fixé à 13,3 FF (€ 2,03) sur la base d'un rapport d'expert, prix considéré comme équivalent à la juste valeur des options ; une option donne droit à souscrire à une action ordinaire ; les droits à souscription sont acquis au terme d'une durée de 3 ans après la date d'attribution et ont une durée de vie de 7 ans.

En mai 2000, l'assemblée générale a autorisé le Conseil d'Administration à mettre en place un troisième plan de stock options. En vertu de cette autorisation, les conseils d'administration des 14 juin 2000, 17 octobre 2000 et 13 décembre 2000, 19 avril 2001, 19 juillet 2001, 23 octobre 2001 et 18 décembre 2001 ont décidé l'octroi respectivement d'un nombre de 2 213 500, 1 149 500, 483 000, 816 500, 305 500 et 250 000 nouvelles stock options au profit des salariés de la Société. En 2002, les

conseils d'administration ont décidé l'octroi de 260 000, 112 500 et 327 500 nouvelles stock options au profit des salariés respectivement le 18 avril, le 23 juillet et le 10 octobre 2002. Le conseil d'administration a décidé l'octroi de 240 000 nouvelles stock options le 16 avril 2003.

Ces stock options ont les caractéristiques suivantes : le prix d'exercice a été fixé à € 16,6 pour les attributions de juin 2000 et € 18,14 pour les attributions ultérieures; une option donne droit à souscrire à une action ordinaire ; les droits à souscription sont acquis au terme d'une durée de 3 ans après la date d'attribution et ont une durée de vie de 7 ans. Le prix d'exercice des attributions de juin a été déterminé sur la base d'une évaluation faite en mai 2000, alors que la Société envisageait d'ouvrir son capital. Le prix d'exercice des attributions d'octobre et décembre 2000 puis intervenues au cours des exercices 2001, 2002 et 2003 a été déterminé sur la base de la valorisation de la Société lors de l'entrée des nouveaux actionnaires.

Suite à l'absorption de la société 9 telecom entreprise SAS le 30/09/04, neuf telecom SA s'est substituée à sa filiale au titre des engagements souscrits par cette dernière dans le cadre des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise existant (BSPCE) mis en place initialement par la société Kaptech et transmis par fusion- absorption de la société Kaptech dans la société 9 telecom entreprise SAS.

Les BSPCE, mis en place initialement les 26 juin 2000 et 20 avril 2001, ont été transformés en BSA dont les caractéristiques sont les suivantes : une durée de vie de 5 ans à compter de leur date d'attribution et un prix d'exercice de €265,47 et de €48,40 pour les BSA 2000 et 2001 respectivement.

Au 31 décembre 2004, le nombre de BSA 2000 et 2001 exerçables s'élève à 9 337.

Le tableau ci-après présente une synthèse des mouvements ayant affecté les stocks options au cours des exercices 2003 et 2004 :

	Stock options	Prix d'exercice
	Nombre de stock	moyen pondéré en
	options	euro
Solde au 31 décembre 2002	5 794 398	€ 14,52
Nouvelles attributions	240 000	€ 18,14
Options exercées	-	-
Annulations	248 648	€ 18,12
Solde au 31 décembre 2003	5 785 750	€ 14,52
Nouvelles attributions		
Options exercées		
Annulations	39 995	€ 18,14
Solde au 31 décembre 2004	5 745 755	€ 14,49

19. ENGAGEMENTS EN MATIERE DE RETRAITE

Le montant relatif à la totalité des engagements en matière d'indemnités de départ à la retraite est constaté dans les comptes consolidés sur la base d'une évaluation actuarielle utilisant les hypothèses suivantes au 31 décembre :

	2003	2004
Taux d'escompte annuel	5 %	4 %
Taux d'inflation	1,8 %	2,14 %
Taux d'évolution des salaires	3,8 %	3,8 %

Cette provision pour indemnités de fin de carrière est incluse dans la ligne de passif "engagements sociaux à long terme".

La variation de la provision s'analyse comme suit (en milliers d'euros) :

	Au 31 décembre 2004
Passif de retraite provisionné au 31 décembre 2003	2 705
Passif de retraite lié aux variations de périmètre	(3)
Charge d'actualisation	563
Dotations nettes de l'exercice	474
Passif de retraite provisionné au 31 décembre 2004	3 739

Les charges relatives aux indemnités de fin de carrière se sont élevées à 1 037 000 € et € 660 000 en 2004 et 2003 respectivement.

20. DECOMPOSITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

Le tableau ci-dessous présente une analyse du chiffre d'affaires par activité.

	31-12-2003	31-12-2004
	(en milliers d'euros)	
Opérateurs	€ 433 607	€ 471 151
Entreprises	€ 391 136	€ 463 020
Grand Public	€ 172 673	€ 245 871
Total Chiffre d'affaires	€ 997 416	€ 1 180 042

Les reversements venant en déduction du Chiffre d'affaires s'élèvent à 102 518 milliers d'euros en 2003 et 71 139 milliers d'euros en 2004.

Le chiffre d'affaires de l'activité Opérateurs inclut des produits non récurrents provenant de la résiliation anticipée de contrats d'IRU. Ces contrats ayant été résiliés, les revenus, qui avaient été différés et étalés sur la durée du contrat, ont été reconnus intégralement en chiffre d'affaires sur l'exercice.

21. INFORMATION SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

L'impôt versé s'est élevé à € 970 000 en 2004 et € 1 142 000 en 2003. Les intérêts payés se sont élevés à € 2 797 000 en 2004 contre € 4 846 000 en 2003.

Les entrées de périmètre de l'exercice 2004 se sont traduites par l'acquisition d'actifs et passifs identifiables comme suit (en milliers):

Immobilisations incorporelles acquises	€ 150
Immobilisations corporelles acquises	463
Actifs courants acquis	7 920
Dettes acquises	(8 418)
Actif net acquis	115
Prix d'acquisition	(1 390)
Trésorerie acquise	2 920
Prix net payé pour les acquisitions	1 530
	€ 1 645

22. INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

La Société utilise des contrats de swap et d'achat à terme de devises afin de se prémunir contre des risques de change ou de taux d'intérêts. La Société a aussi eu ponctuellement recours à des contrats de swap dans le cadre de sa gestion du risque lié à l'acquisition d'une filiale.

Les instruments financiers dérivés sont principalement utilisés par la Société à des fins de couverture et ces engagements ont été soumis à des procédures de contrôles approuvés par le management.

Instruments d'achat à terme et de swap de devises

Pour couvrir ses dettes en devise liées notamment à l'acquisition d'équipement télécoms, la Société utilise des contrats d'achats à terme et de swap de devise. Au 31 décembre 2004, la Société détenait des instruments de couverture de change pour un montant notionnel de \$ 10 millions contre \$ 6,7 millions au 31 décembre 2003. Ces instruments se détaillent comme suit au 31 décembre 2004 :

	Échéance	Taux de change
\$ 5 000 000	31/01/05	1,3306
\$ 5 000 000	28/02/05	1,3416

Instruments de swap de taux d'intérêts

En 2002, la Société a souscrit un contrat de swap transformant un taux variable calculé sur la base du taux euribor 3 mois majoré de 1,60% en taux fixe de 6,56% sur les dix prochaines années afin de se prémunir contre les fluctuations des taux d'intérêts. Un contrat de collar a également été souscrit afin de limiter les variations de taux dans un tunnel compris entre 3,25% et 5,85%.

Ces contrats représentaient un notionnel de € 13 millions au 31 décembre 2004, la juste valeur de ces contrats s'élevant à € (0,7) million.

Instruments de swap d'actions

En juillet 2003, la Société a mis en place des contrats d'échange (ou swap) adossés sur le différentiel de performance entre les actions de valeurs télécom majeures et l'indice européen des valeurs télécom (D J EURO STOXX Telecom) pour un nominal de 1 100 M€ et une échéance en 2008. Simultanément des swaps symétriques étaient également souscrits afin de maintenir une position neutre.

En août 2003, la Société a dénoué d'un swap en position gagnante et a généré ainsi la perception d'une soulte de € 202,3 millions à son profit. Simultanément et afin d'assurer le maintien de la neutralité de la position, la Société a mis en place d'un nouveau swap similaire à celui qui a été dénoué. La société a placé la soulte dans un produit d'investissement (« BMTN », Bon à Moyen Terme Négociable) à capital garanti, indexé sur le CAC, remboursable in fine (échéance 2008). Cet aménagement a permis de conserver la neutralité de la position.

Au 31 décembre 2003, le profit résultant du dénouement du swap est présenté en produits constatés d'avance du fait de la conservation de la position d'ensemble homogène. Le BMTN est présenté en placement à moyen terme, pour un montant équivalent (€ 202,3 millions), correspondant à sa valeur nominale.

Au cours de l'exercice 2004, la Société portant ces instruments financiers a été cédée, dégageant un profit net sur cession de participation de € 19 millions.

23. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Par la signature d'un contrat cadre le 29 juillet 1999, VNF (Voies Navigables de France), un établissement public assurant la gestion du domaine fluvial en France, a consenti à la Société une Convention d'Occupation Temporaire (COT), l'autorisant à déployer ses infrastructures de télécommunications sur son domaine. Cette COT a été consentie pour une durée de 25 ans. Conformément à cet accord cadre, la Société paye à VNF une redevance annuelle fixe, fonction du nombre de kilomètres de fourreaux installés. La Société verse également à VNF un montant variable calculé sur la base des kilomètres fourreaux octroyés à ses clients. Des contrats similaires ont été signés avec La Compagnie Nationale du Rhône (CNR), une société d'économie mixte responsable de la gestion du domaine fluvial dans le sud-est de la France.

En décembre 1999, la Société et Trakil, un opérateur de pipelines de produits raffinés ont signé un contrat autorisant la Société à déployer son réseau le long des infrastructures de Trakil. Ce contrat prévoit le versement d'une redevance annuelle variable, fonction de l'activité de la Société sur le réseau concerné; mais Trakil a toutefois la possibilité d'opter pour une redevance fixe minimale. Des contrats similaires ont été signés avec d'autres opérateurs de pipelines, parmi lesquels SPMR.

La Société a par ailleurs conclu des contrats de droits de passage avec diverses entités telles que les Ports Autonomes, la SNCF, des organismes de gestion du réseau autoroutier. Ces engagements expirent jusqu'en 2024.

Certains contrats avec des pourvoyeurs de droits de passage prévoient des clauses de remise en état des sites ou de retrait des infrastructures qui seront négociées entre la Société et le pourvoyeur du droit de passage à la fin du contrat. La direction de la Société estime que ces obligations contractuelles ne devraient pas avoir d'impact significatif sur les résultats opérationnels futurs.

La Société loue également des bureaux, des constructions et de l'équipement, dans le cadre de contrats de location à caractère d'exploitation qui expirent jusqu'en 2024. Certains contrats prévoient des options de renouvellement et la plupart incluent une clause d'indexation en fonction de l'indice du coût de la construction.

Enfin, la société est engagée dans des contrats de locations de terrasses pour son activité de Boucle Locale Radio, de locations de véhicules ainsi que de matériel bureautique.

Au 31 décembre 2004, dans le cadre de contrats de location à caractère d'exploitation ou de Convention d'Occupation Temporaire, la Société doit assurer le paiement des échéances minimales suivantes (*en milliers d'euros*) :

	Droits de passage	Autres engagements
2005	11 126	44 198
2006	11 290	38 174
2007	11 733	26 709
2008	12 186	21 502
2009	12 332	20 388
Au-delà	94 249	89 808
	152 916	240 783

Le montant des loyers comptabilisés en charges au titre des exercices clos au 31 décembre 2004 et 2003 s'élève respectivement à € 59,9 millions et € 52,1 millions.

Au 31 décembre 2004, les cautions bancaires et lettres d'engagement se portaient à € 15 ,8 millions. Par ailleurs certains fournisseurs d'outillage et de matériel d'équipement bénéficient de nantissement sur les biens livrés et ce en garantie des montants dus, principal et intérêts. Au 31 décembre 2004, les gages accordés s'élevaient à \$ 17 millions (€ 16 millions).

La Société accorde des IRU sur ses infrastructures réseau pour des périodes allant de 10 à 25 ans, elle conclue par ailleurs des contrats de locations de ses infrastructures sur des périodes comprises entre 1 et 25 ans. Enfin la Société reçoit des engagements long terme de ses clients aux titres des prestations de service d'hébergement dans les Netcenters et les sites et des contrats de maintenance. Les engagement reçus des clients au 31 décembre 2004 se présentaient comme suit :

	IRU	Location	Autres services
	(en milliers)		
2005	€ 26 464	€ 7 389	€ 38 991
2006	26 464	6 382	35 629
2007	26 464	3 990	27 580
2008	26 464	1 214	26 546
2009	26 464	988	22 048
Au delà	282 471	7 162	212 147
	€ 414 791	€ 27 128	€ 362 943

24. EXPOSITION AU RISQUE DE CONTREPARTIE

Jusqu'au 31 décembre 2001, l'essentiel du chiffres d'affaires du groupe était réalisé auprès d'acteurs de l'industrie des télécommunications. De ce fait, la Société était exposée au risque de contrepartie. Compte tenu de la montée en puissance des nouvelles activités et de la diversification sur d'autre segment du marché des télécoms (commercialisation auprès des entreprises et des résidentiels), ce risque de contrepartie est désormais faible : aucun client ne génère plus de 10% du chiffre.

Toutefois, du fait d'une transaction de montant significatif intervenue en fin d'année 2003, un client représente un solde significatif à la clôture. Ce montant a été intégralement payé au début de l'exercice 2004.

La Société est attentive à l'évolution de la situation financière de ses principaux clients et peut demander, dans certains cas, des garanties afin de sécuriser les paiements de ses créances clients.

La Société a également recours à des accords de compensation entre dettes et créances avec des clients qui sont également prestataires de service pour la Société et ceci afin de limiter son exposition au risque de contrepartie.

Au cours des exercices précédents, certains clients représentaient plus de 10% du chiffre d'affaires. La contribution de ces clients au chiffre d'affaires consolidé et au solde des créances à la clôture de l'exercice était la suivante :

	2003		2004	
	% du chiffre d'affaires	% des créances	% du chiffre d'affaires	% des créances
Client A	*	*	*	*
Client C	*	11%	*	*
Client E	*	*	*	*
Client G	*	*	*	*
	-	11%	-	-

* moins de 10%

25. TRANSACTIONS AVEC DES SOCIÉTÉS LIÉES

Contrat d'assistance technique

La Société a conclu des contrats d'assistance technique avec la S.A. Louis Dreyfus & Cie et l'une de ses filiales qui prévoient la fourniture d'assistance et de conseils en matière fiscale, juridique et financière. En contrepartie ces contrats prévoient le versement d'une redevance annuelle qui s'élève à € 150 000 sur l'exercice 2004 et € 265 000 sur l'exercice 2003.

Contrats de sous-traitance et de mise à disposition de personnel

La Société sous-traite des travaux de pose de fourreaux et d'ensouillage de câble télécoms à deux sociétés liées, l'une étant une filiale de la S.A. Louis Dreyfus & Cie et l'autre ayant pour actionnaire principal un associé minoritaire de Louis Dreyfus Câble. Dans le cadre de conventions, ces sociétés mettent également à disposition de la Société, des salariés dédiés à la conduite des projets de construction et au suivi des chantiers. Les prestations achetées à ces deux sociétés se sont portées à € 4,4 millions en 2004 et à € 1,2 millions en 2003.

Assurances

Certains risques de la Société sont assurés dans le cadre de la police groupe de la S.A. Louis Dreyfus & Cie. A ce titre, la S.A. Louis Dreyfus & Cie lui refacture au prorata sa quote-part des primes des assurances groupe souscrites. Ces refacturations se sont élevées à € 65 000 en 2004 et à € 24 000 en 2003.

Services Telecom

La Société fournit des services de télécommunication à Belgacom S.A. et Telecom Italia (prestations d'hébergement, de services commutés, de mise à disposition de bande passante...). Le montant de ces prestations comptabilisé en chiffre d'affaires s'est élevé à € 13,1 millions en 2004 et à € 12,5 millions en 2003. Par ailleurs, la Société a acheté auprès de Belgacom S.A. et de Telecom Italia des prestations (de services commutés notamment) pour un montant total de € 22,5 millions en 2004 et de € 23 millions en 2003.

26. EFFECTIFS ET FRAIS DE PERSONNEL

Les frais de personnel s'élèvent en 2003 à € 190 millions pour un effectif moyen de 2 738 personnes, et en 2004 à € 180 millions pour un effectif moyen de 2 672 personnes. L'effectif moyen se répartit entre :

	2003	2004
Cadres et ingénieurs	1 909	1 808
Employés	829	864
Total	2 738	2 672

27. DROIT INDIVIDUEL À LA FORMATION (DIF)

La loi n°2004-391 du 4 mai 2004, relative à la formation professionnelle et au dialogue social, ouvre, pour les salariés en contrat à durée indéterminée, un droit individuel à la formation d'une durée de 20 heures minimum par an cumulable sur une période de six ans plafonnée à 120 heures.

Au 31 décembre 2004, le volume cumulé des heures de formations correspondant aux droits acquis au titre du DIF s'élève à 40 771 heures. Aucune demande de DIF, correspondant à ce volume d'heures acquis, n'a été enregistrée à la clôture de l'exercice.

28. DIRIGEANTS

Le montant global des rémunérations allouées aux membres du Conseil d'Administration et aux dirigeants non administrateurs de la Société est de € 7,2 millions pour 2004 contre € 5,5 millions pour 2003.

29. RISQUES ENVIRONNEMENTAUX

Le secteur d'activité des télécommunications n'est pas un vecteur majeur de risque de dégradation pour l'environnement. La société reste cependant vigilante et veille à analyser les différents processus mis en œuvre dans le cadre de son activité au regard des risques environnementaux .

30. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Le 18 janvier 2005, Jet Multimédia a acquis 100% du capital du groupe espagnol Mediafusion composé des sociétés Mediafusion International, Mediafusion Espagna, Delicom et Mediafusion Telecom. Cette opération qui valorise le groupe Mediafusion à 37,8 millions d'euros a été réalisée en numéraire pour 26,3 millions d'euros et en titres Jet Multimedia pour 11,5 millions d'euros.

Mediafusion est un centre serveur multi-voix, données, internet, WAP, SMS et MMS. Mediafusion est leader dans le secteur des services à valeur ajoutée pour la téléphonie mobile et fixe en Espagne sur les marchés grand public et professionnel.

31. RAPPROCHEMENT ENTRE LES PRINCIPES COMPTABLES AMERICAINS ET LES PRINCIPES COMPTABLES FRANCAIS

A destination de ses actionnaires et de la communauté financière internationale, la Société a préparé des comptes conformément aux principes comptables américains (U.S. GAAP). Les principales différences entre les principes comptables généralement admis en France et les U.S. GAAP concernent la présentation au bilan des IRU acquis et des droits de passage, le traitement de l'écart d'acquisition dégagé par la S.A. Louis Dreyfus & Cie lors du rachat des minoritaires de la Société, le traitement des écarts d'acquisition et la comptabilisation des options de souscription d'actions.

Présentation des IRU acquis

Selon les principes comptables américains, les IRU acquis sont considérés comme représentatifs de l'infrastructure mise à disposition et sont comptabilisés en immobilisations corporelles. En normes françaises, les IRU acquis constituent un droit d'usage de l'infrastructure et sont présentés en immobilisations incorporelles.

Présentation des droits de passage

Selon les normes américaines, les droits de passage constituent un composant des coûts des infrastructures et sont constatés en immobilisations corporelles. En comptabilité française, ces droits de passage sont présentés en immobilisations incorporelles.

Présentation des logiciels et licences informatiques

Selon les normes américaines, les logiciels et licences informatiques constituent des immobilisations corporelles. En comptabilité française, ils sont considérés comme des immobilisations incorporelles.

Présentation du chiffre d'affaires

Selon les normes américaines, les provisions pour dépréciation des créances clients doivent être présentées en déduction du chiffre d'affaires de l'exercice si on peut établir que la reconnaissance du chiffre d'affaires était compromise au moment de la facturation. En normes françaises, ces dotations sont présentées dans les charges de l'exercice.

Traitement de l'écart d'acquisition constaté par la société mère lors du rachat des minoritaires ("push down accounting")

La SEC ("Security Exchange Commission") préconise de refléter dans les comptes de la filiale, l'écart d'acquisition dégagé par la société mère lors d'un rachat substantiel d'intérêts minoritaires. Cette préconisation SEC s'est traduite pour la Société par la constatation d'un écart d'acquisition affecté aux infrastructures pour 11 millions d'euros, d'impôts différés passif pour 4 millions d'euros et d'un écart d'acquisition non affecté pour 7 millions d'euros. Ce traitement impacte le compte de résultat U.S. GAAP du fait des amortissements constatés sur les infrastructures et l'écart d'acquisition non affecté (jusqu'en 2001).

Traitement des écarts d'acquisition négatifs

Selon les normes américaines, lors de l'acquisition d'une entreprise, l'écart d'acquisition négatif dégagé doit venir en diminution de la juste valeur des immobilisations de la filiale acquise au prorata des contributions de chacun des postes de l'actif immobilisé. Lors du rachat de Kaptech, l'application de ce principe s'est traduite par l'imputation d'un écart d'acquisition négatif de € 47 millions sur les actifs immobilisés. En normes françaises, cet écart d'acquisition a été inscrit au passif de la Société et est repris en résultat sur 10 ans.

Concernant le rachat de Kertel CS, l'écart d'acquisition négatif de € 5,8 millions a été imputé sur les immobilisations à hauteur de € 4,8 millions. Le solde a été repris en résultat au 31 décembre 2002. En normes françaises, cet écart d'acquisition négatif a été inscrit au passif de la Société et est repris en résultat sur 5 ans.

Concernant le rachat de 9 Telecom Réseau et ses filiales, l'écart d'acquisition négatif de € 200 millions a été imputé, en normes américaines, sur les immobilisations à hauteur de € 144 millions, le solde étant repris en résultat. En normes françaises, il a été repris en résultat à hauteur de € 58 millions sur l'exercice 2002 et à hauteur de € 39 millions sur l'exercice 2003. Le solde sera repris en résultat sur la durée de vie résiduelle des immobilisations.

Amortissement / dépréciation des écarts d'acquisition

En normes américaines, les écarts d'acquisition ne sont plus amortis : ils font l'objet de tests périodiques visant à vérifier que leur valeur comptable est inférieure aux bénéfices futurs attendus. En normes françaises, les écarts d'acquisition sont amortis selon un plan d'amortissement fixé à la date d'acquisition, qui peut être revu si leur valorisation apparaît surévaluée.

Traitement des frais d'accès aux services

Selon les principes comptables américains, la reconnaissance des revenus liés aux frais d'installations ou frais d'accès aux services, facturés aux clients dans le cadre des services télécoms tels que la connectivité Internet, la fourniture de bande passante, ou l'hébergement à valeur ajoutée, est étalée sur la durée du contrat principal ou sur la durée moyenne de conservation d'un client. Les charges engagées lors de la mise en service du client sont étalées symétriquement.

Traitement des immobilisations en vente

Selon les principes comptables américains, lorsqu'une immobilisation est en vente, une provision pour dépréciation doit être constatée afin de ramener la valeur de cet actif à sa valeur de marché dans le cas où cette dernière est inférieure à la valeur nette comptable. Parallèlement, cette immobilisation ne fait plus l'objet d'amortissement.

Traitement des instruments de couverture

Selon les principes comptables américains, les instruments dérivés doivent être comptabilisés au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur de ces instruments dérivés sont enregistrées sur chaque période en résultat ou dans les capitaux propres, selon que l'instrument est identifié ou non comme élément d'une opération de couverture. Selon les principes comptables français, seule est constatée au bilan, la valeur de marché des instruments financiers couvrant des actifs et passifs déjà comptabilisés.

Options de souscription d'actions en faveur des salariés ("stock options")

Selon les principes comptables américains, lorsque les stock options sont accordées aux salariés à un prix d'exercice inférieur à la juste valeur de l'action à la date d'attribution, la différence correspondante

est immédiatement reflétée dans les capitaux propres. Cette prime est compensée par une rubrique "rémunération différée" venant en déduction des capitaux propres pour un montant équivalent. L'effet final sur les capitaux propres est donc nul. Le compte rémunération différée est amorti en résultat au fur et à mesure de l'acquisition des droits. Selon les principes comptables français, les stock options sont comptabilisées au prix d'exercice à la date de souscription sans effet sur le résultat.

Immobilisation des frais d'accès aux services engagés pour les clients « grand public »

Les frais d'accès au service (« FAS ») engagés pour le raccordement de clients « grand public » sont immobilisés et amortis sur 3 ans en normes françaises. Ils sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus en normes américaines, à l'exception des FAS relatifs à des contrats clients prévoyant la mise en œuvre de frais de résiliation qui sont étalés sur la durée estimée de la relation client, dans la limite du montant de la pénalité de sortie.

Plus-value sur les valeurs mobilières de placement

Selon les principes comptables américains, les valeurs mobilières de placement composées de SICAV monétaires à court terme ne présentant pas de risque de taux et investis intégralement dans des titres à revenus fixe, peuvent être évalués à leur valeur de marché. Les gains ou pertes latents sont enregistrés en compte de résultat. Selon les principes comptables français, les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur coût d'achat et seules les moins values latentes font l'objet de provisions.

Présentation des subventions d'investissement

Selon les normes américaines, les subventions d'investissement sont déduites des immobilisations corporelles.

En normes françaises, elles sont présentées en produits constatés d'avance.

Traitement des FAS DSLD opérateurs

En normes américaines, les produits de FAS DSLD facturés aux opérateurs sont étalés sur la durée estimée de la relation client ; les charges de FAS symétriques, supportées pour les clients opérateurs, sont étalées dans la limite des revenus différés reconnus.

En normes françaises, les FAS DSLD supportés pour les clients opérateurs sont, à l'instar des FAS grand public, immobilisés et amorties sur la durée de vie estimée de cet actif, sans limiter le montant des immobilisations aux revenus de FAS différés reconnus pas ailleurs. Les produits de FAS facturés symétriquement aux opérateurs sont étalés sur la durée de vie estimée de la relation client.

Tableau de réconciliation entre le résultat net normes françaises et le résultat net U.S. GAAP

<i>(en milliers d'euros)</i>	2003	2004
Résultat net normes françaises	€ (56 972)	€ (65 908)
Amortissement des rémunérations différées sur stock options	(447)	
Impact du "push down accounting"	(416)	(416)
Amortissement des écarts d'acquisition	33 729	35 439
Neutralisation des amortissements		
(résultant de l'imputation de l'écart d'acquisition négatif sur les immobilisations en normes américaines)	44 071	38 525
Neutralisation des amortissements des immobilisations en vente	270	(1 680)
Etalement des Frais d'Accès au Service	262	(224)
Amortissement des écarts d'acquisition négatifs	(44 958)	(36 741)
Immobilisation des frais d'accès au service Grand Public	(2 593)	(18 233)
Neutralisation des FAS DSLD opérateurs		(862)
Ecart sur détermination de profit de dilution	(491)	(61)
Mise au marché des instruments dérivés	460	(460)
Plus value latente sur VMP	-	1 925
Autres	(19)	(667)
Résultat net U.S. GAAP	€ (27 104)	€ (49 363)

Les éléments de passage de la situation nette normes françaises à la situation nette normes U.S. GAAP sont les suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	2003	2004
Capitaux propres normes françaises	€ 1 093 662	€ 1 028 282
Impact du "push down accounting"	15 059	14 643
Amortissement des écarts d'acquisition négatif	(50 221)	(86 963)
Amortissement des écarts d'acquisition	54 318	89 757
Neutralisation des amortissements	65 986	104 511
(résultant de l'imputation de l'écart d'acquisition négatif sur les immobilisations en normes américaines)		
Etalement des Frais d'Accès au Service	(1 284)	(1 508)
Neutralisation des FAS DSLD		(862)
Neutralisation des amortissements des immobilisations en vente	1 395	(285)
Prise en compte des instruments de couverture	(642)	(763)
Plus value latente sur VMP – Mise au marché des instruments dérivés	460	1 925
Immobilisation des frais d'accès des clients « grand public »	(2 593)	(20 826)
Ecart sur détermination profit de dilution	(491)	(552)
Autres différences	15	(629)
Capitaux propres U.S. GAAP	€ 1 175 664	€ 1 126 730

Les éléments du bilan qui diffèrent en normes U.S. GAAP et en normes françaises pour les motifs précédemment énoncés sont présentés dans le tableau suivant :

<i>(en milliers d'euros)</i>	2003		2004	
	U.S. GAAP	Normes françaises	U.S. GAAP	Normes françaises
Actif				
Immobilisations incorporelles nettes	6 350	117 544	1 792	146 387
Ecart d'acquisition net	350 080	288 769	358 476	261 726
Placements à moyen terme	209 002	202 270	-	-
Gain latent sur position des swaps	588 417	-	-	-
Immobilisations corporelles nettes	1 229 662	1 256 029	1 336 411	1 338 089
Passif				
Perte latente sur position des swaps	796 959	-	-	-
Produits constatés d'avance	592 098	793 084	509 888	526 331
Ecart d'acquisition négatif, net	-	159 142	-	111 245

20.3.4 Comptes consolidés en normes françaises du Groupe pour l'exercice 2003

BILANS CONSOLIDÉS

(montants en milliers, sauf nombre d'actions)

	31 décembre	
	2002	2003
ACTIF		
Actif Immobilisé:		
Ecarts d'acquisition, net	€ 296 400	€ 288 769
Immobilisations incorporelles, nettes	121 956	117 544
Immobilisations corporelles, nettes	1 282 596	1 256 029
Immobilisations financières	3 218	7 777
Titres mis en équivalence	80	60
Total de l'actif immobilisé	1 704 251	1 670 178
Actif circulant :		
Travaux en cours	2 552	3 004
Clients et comptes rattachés	282 612	396 572
TVA récupérable et créances diverses	129 832	167 232
Impôts différés	5 106	6 979
Charges constatées d'avance	11 059	18 606
Placements à moyen terme	-	202 270
Valeurs mobilières de placement	520 149	378 591
Disponibilités	20 374	29 996
Total de l'actif circulant	971 684	1 203 249
Total de l'actif	€ 2 675 934	€ 2 873 428
PASSIF		
Capitaux propres- part du groupe		
Capital souscrit, valeur nominale € 0 16 par action, 135,727,105 actions émises au 31 décembre 2002 et 31 décembre 2003	€ 21 716	€ 21 716
Prime d'émission et d'apport, et réserves légales	1 244 888	1 244 888
Réserves et résultat	(113 825)	(170 796)
Réserve de conversion	1 701	(2 145)
Total des capitaux propres - part du groupe	1 154 480	1 093 662
Intérêts minoritaires	2 530	18 293
Engagements sociaux à long terme	1 879	2 836
Provisions pour risques et charges	46 234	54 070
Ecarts d'acquisition négatifs	191 700	159 142
Dettes		
Emprunts et dettes à long terme	74 572	88 093
Découverts bancaires et lignes de crédit	15 113	9 393
Dettes envers les sociétés liées	12 762	12 945
Fournisseurs et autres dettes	387 685	408 418
Charges à payer	150 396	224 997
Impôts différés passifs	25	76
Avances et acomptes clients	10 416	8 418
Produits constatés d'avance	628 141	793 084
Total des dettes	1 279 111	1 545 424
Total du passif	€ 2 675 934	€ 2 873 428

COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES

(montants en milliers, sauf nombre d'actions et données par action)

	Exercice clos le 31 décembre	
	2002	2003
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	€ 566 460	€ 997 416
Charges d'exploitation		
Coûts des ventes et charges liées au réseau	(358 485)	(611 426)
Frais commerciaux et administratifs	(189 625)	(282 874)
Amortissements	(120 798)	(179 667)
	<u>(668 908)</u>	<u>(1 073 967)</u>
Résultat d'exploitation	(102 449)	(76 551)
Gain de change net	1 333	830
Charges financières	(5 008)	(7 364)
Profit net sur cession de participation	(642)	15 327
Revenus des valeurs mobilières de placement	11 155	12 435
Autres produits financiers	1 064	3 180
Profit net sur cession d'immobilisations	245	134
Résultat courant des entreprises intégrées	(94 303)	(52 010)
Amortissements et dépréciations exceptionnels	(43 318)	(20 659)
Autres charges nettes	(337)	14
	<u>(137 957)</u>	<u>(72 654)</u>
Impôt sur les résultats	1 529	1 246
Résultat net des entreprises intégrées	(136 428)	(71 408)
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	15	(14)
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	14 562	13 166
Résultat net de l'ensemble consolidé	(121 851)	(58 256)
Part revenant aux minoritaires	1 967	1 284
Résultat net (part du groupe)	€ (119 884)	€ (56 972)
Résultat par action		
Résultat net par action	(1,05)	(0,42)
Résultat net par action en considérant la dilution	(1,05)	(0,42)
Moyenne pondérée des actions en circulation	114 096 208	135 727 105
Moyenne pondérée ajustée des actions en circulation retenue pour le calcul après dilution	114 096 208	135 727 105

TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

	Exercice clos le 31 décembre	
	2002	2003
<i>(montants en milliers)</i>		
Opérations d'exploitation		
Résultat net	€ (119 884)	€ (56 972)
Amortissements et dépréciations	164 116	200 326
Amortissements des écarts d'acquisition	(14 562)	(13 166)
Impôts différés	(2 087)	(1 672)
Provisions	1 032	(12 153)
Part des minoritaires	(1 967)	(1 284)
Profit sur cession d'actifs	(3 959)	(14 496)
Capacité d'autofinancement	22 688	100 582
Variation du besoin en fonds de roulement :		
Travaux en cours	1 262	(453)
Clients, comptes rattachés et autres créances	28 148	(75 577)
Produits différés	439	(40 858)
Depôts	2 933	6 376
Fournisseurs et autres dettes	(16 724)	(62 622)
Charges à payer	(64 424)	41 967
Dette envers les sociétés liées	(312)	(312)
Avances et acomptes clients	(41 311)	(1 849)
Flux de trésorerie d'exploitation	(67 300)	(32 746)
Opérations d'investissement		
Construction et acquisition d'immobilisations	(98 770)	(133 726)
Trésorerie nette affectée à l'acquisition de filiales	143 986	(1 180)
Cessions d'immobilisation corporelles	1 438	34 156
Divers	(99)	(23)
Flux de trésorerie d'investissement	46 555	(100 772)
Opérations de financement		
Augmentation de capital	375 837	-
Variation des découverts bancaires et lignes de crédit	(15 782)	(7 186)
Avances reçues des sociétés liées	(12 167)	183
Nouveaux emprunts	21 418	-
Produits sur opérations de sales leaseback	13 932	18 452
Remboursement sur opérations de sales leaseback	(4 664)	(9 521)
Divers	14	91
Flux de trésorerie de financement	378 588	2 018
Incidence des variations des taux de change	(566)	(437)
Variation nette de la trésorerie	357 276	(131 936)
Trésorerie à l'ouverture	183 246	540 522
Trésorerie à la clôture	€ 540 522	€ 408 586

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

<i>(montants en milliers, sauf nombre d'actions)</i>	nombre d'actions ordinaires	Capital	Prime d'émission	Réserves	Réserves de conversion	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2001 . .	90 867 888	€ 14 539	€ 438 321	€ 6 059	€ (57)	€ 458 862
Augmentation de capital en numéraire du 9 janvier 2002	207 497	33	3 731			3 764
Augmentation de capital apport Belgacom France de mars 2002	11 025 358	1 764	198 235			199 999
Augmentation de capital apport Squadran de mai 2002	1 543 550	247	27 752			27 999
Augmentation de capital apport 9T Entreprise (ex Firstmark) de mai 2002	11 575 644	1 852	208 131			209 983
Augmentation de capital en numéraire de mai 2002	5 512 680	882	99 118			100 000
Augmentation de capital en numéraire d'août 2002	9 481 808	1 517	170 482			171 999
Augmentation de capital en numéraire de novembre 2002 . .	5 512 680	882	99 118			100 000
Résultat net				(119 884)		(119 884)
Variation de l'écart de conversion					1 758	1 758
Capitaux propres au 31 décembre 2002 . .	135 727 105	€ 21 716	€ 1 244 888	€ (113 825)	€ 1 701	€ 1 154 480
Résultat net				(56 972)		(56 972)
Variation de l'écart de conversion					(3 846)	(3 846)
Capitaux propres au 31 décembre 2003 . .	135 727 105	€ 21 716	€ 1 244 888	€ (170 796)	€ (2 145)	€ 1 093 662

1. ACTIVITE ET FORMATION DE LA SOCIETE

Organisation

Neuf telecom (ex Louis Dreyfus Communications) est une société anonyme régie par les dispositions de la loi française.

Activité

Neuf telecom (ex Louis Dreyfus Communications) et ses filiales (la "**Société**") sont un fournisseur d'infrastructures et de services de télécommunication haut débit.

Depuis le début de son activité en 1998, la Société a déployé un réseau longue distance de fibre optique à haut débit en France, Italie, Espagne et Suisse. La société a construit par ailleurs des boucles métropolitaines donnant accès à l'ensemble des nœuds de trafic en zone urbaine ainsi que des centres d'hébergement d'équipement télécoms et d'activités internet (ou Netcenter) dans les principales villes françaises.

La clientèle historique de la Société est principalement constituée d'opérateurs de télécommunications. La Société leur propose ainsi des prestations de construction d'infrastructure, de location et concède des droits d'usage à long terme (ou « Indefeasible Right of Use », « IRU ») sur son réseau de fibre optique. Par ailleurs, la Société fournit des services de bande passante, de transit IP, des prestations d'hébergement et de colocation à valeur ajoutée, des services commutés et d'accès local haut débit incluant le XDSL et la transmission hertzienne (boucle locale radio).

La Société propose également des services à destination des clients « Grand Public » et des entreprises. Pour ces segments de marché, la Société fournit des services de transport de données, de voix et des services d'accès haut débit à internet.

Formation de la Société

La Société a été constituée en décembre 1997 par la société S.A. Louis Dreyfus & Cie, sous le nom de Kharis S.A. et n'avait à l'origine aucune activité ni aucun actif significatif. En avril 1998, le Groupe Louis Dreyfus (constitué de la société mère S.A. Louis Dreyfus & Cie et de l'ensemble de ses filiales) a commencé ses activités dans le domaine des télécommunications avec la création de Louis Dreyfus Communications puis avec sa filiale Louis Dreyfus Câble. Le 17 décembre 1999, Kharis a absorbé Louis Dreyfus Communications et la société résultant de la fusion a pris le nom de Louis Dreyfus Communications. Au moment de la fusion les deux entités étaient détenues à 100% par le Groupe Louis Dreyfus.

En Janvier 2004, la raison sociale de Louis Dreyfus Communications a été modifiée pour devenir neuf telecom.

2. METHODES DE CONSOLIDATION ET PRINCIPES COMPTABLES

Généralités

Les comptes consolidés sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en France, selon les dispositions de la loi française du 3 janvier 1985, de son décret d'application du 17 février 1986 et du Règlement CRC 99-02 homologué par l'arrêté du 22 juin 1999. La Société avait choisi de se conformer par anticipation au Règlement CRC 99-02 dès l'exercice clos le 31 décembre 1999.

Principes de consolidation

Le périmètre se présente de la façon suivante :

<i>Sociétés consolidées par intégration globale</i>	<i>Date de création</i>	<i>% d'intérêts au 31 décembre 2003</i>	<i>% d'intérêts au 31 décembre 2002</i>	<i>Pays</i>
Louis Dreyfus Cable S.A.	24/07/1998	95%	95%	France
Louis Dreyfus Communication Italie SPA	27/10/1999	100%	100%	Italie
Louis Dreyfus Comunicaciones España, S.A.	28/03/2000	100%	100%	Espagne
LD Networks Corp	19/05/2000	100%	100%	Etats Unis
LD Communications Schweiz AG	28/01/2000	100%	100%	Suisse
Louis Dreyfus Communications (Netherlands) BV ..	29/06/2000	100%	100%	Pays Bas
Louis Dreyfus Communication Allemagne GmbH ...	03/02/2000	100%	100%	Allemagne
Louis Dreyfus Communications (UK) Limited	06/03/2000	-	100%	Royaume Uni
LD Com Services S.A.S. (ex LD Com Solution)	23/11/2000	100%	100%	France
LDCOM Netcenter AG.	16/05/2000	100%	100%	Suisse
Squadran S.A.	16/02/2000	-	100%	France
Wengo S.A.S.	23/11/2000	-	100%	France
Comstell S.A.S.	24/11/2000	47,5%	47,5%	France
Irisé S.A.	06/04/2001	23,8%	23,8%	France
Kaptimmo S.A.S.	30/04/2001	100%	100%	France
Kapstar S.A.S.	15/02/2000	100%	100%	France
Kaptech S.A.	05/05/1995	-	100%	France
WorldNet S.A.S.	19/10/2000	100%	100%	France
9 Telecom Réseau SA	11/07/1997	100%	100%	France
9 Telecom Entreprise S.A.S. (ex First Mark Communications France)	27/07/1998	100%	100%	France
Magéos Explorer S.A.	26/03/1991	100%	100%	France
Ventelo France S.A.	28/07/1993	-	100%	France
Jet Multimedia S.A.	03/08/1989	64,4%	98,5%	France
IB Telematic S.A.S.	20/02/1981	64,4%	98,5%	France
Icor S.A.S.	18/01/1985	64,4%	98,5%	France
Italia Explorer S.R.L.	23/03/2000	64,4%	98,5%	Italie
Jet Media S.A.S.	04/04/1990	64,4%	98,5%	France
Jet Multimedia Hosting S.A.	02/10/1997	64,4%	98,5%	France
Jet Multimedia S.R.L.	20/09/1995	64,4%	98,5%	Italie
Metaphora S.A.	23/06/1994	33,5%	51,3%	France
Omega S.A.R.L.	03/04/1989	64,4%	98,5%	France
3X.net S.R.L.	24/12/2002	63,8%	97,5%	Italie
LDCOM Horizons S.A.S.	13/06/2003	100%	-	France
Neuf telecom grande entreprise (ex T-Systems Siris)	28/04/1995	100%	-	France
Sirius S.N.C.	08/07/2003	100%	-	France
Oxone Technologies SA	04/08/1986	64,4%	-	France
Maroxone SARL	29/02/2000	64,4%	-	Maroc
<i>Sociétés mises en équivalence</i>				
Netria S.A.	03/12/1997	21,9%	33,5%	France
Sud Partner	15/03/1994	15,5%	23,6%	France

Les comptes consolidés regroupent les comptes de la société mère et des filiales dans lesquelles elle exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif, conjoint ou une influence notable. Les filiales sont consolidées à compter de la date du transfert effectif de contrôle et ne sont plus consolidées à compter de leur cession. Les sociétés non significatives au regard de leur total bilan et de leur niveau d'activité ne sont pas consolidées.

Les principales variations de périmètre au cours de l'exercice 2003 sont les suivantes :

- Acquisition de neuf telecom grande entreprise (ex T-Systems Siris)
- Acquisition de Oxone Technologies
- Dilution de la participation de la Société dans Jet Multimedia de 34% du fait de l'acquisition d'Oxone et de la cession de titres Jet à des investisseurs privés

- Fusion de Squadran, Ventelo et Kaptech dans 9 Telecom Entreprise (ex Firstmark Communications France)
- Fusion de Wengo dans neuf telecom

Les soldes et les opérations réciproques entre sociétés du groupe ont été éliminés.

Utilisation d'estimations

L'élaboration d'états financiers conformes aux principes comptables généralement admis s'appuie nécessairement sur un certain nombre d'estimations et d'hypothèses qui ont un impact sur les montants publiés. Les résultats réalisés par la suite peuvent différer de ces estimations.

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les postes du bilan sont convertis au taux de clôture, à l'exception des capitaux propres qui sont convertis au cours historique.

Les postes du compte de résultat sont convertis au taux moyen de l'exercice.

Les différences de conversion sont portées directement en situation nette.

Les différences de conversion résultant de la réévaluation au cours de clôture des créances et dettes en devises étrangères sont passées en résultat à l'exception des différences de change se rapportant à des dettes ou créances dont le règlement n'est ni planifié ni susceptible de survenir dans un avenir prévisible et qui constituent en substance une réduction ou une augmentation de l'investissement net dans la filiale, qui sont inscrites dans les capitaux propres consolidés jusqu'à la cession ou la liquidation de cet investissement net.

Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation

La Société fournit l'accès à ses infrastructures de télécommunication à ses clients au moyen de différents types de contrats : la location, les contrats d'hébergements ou la concession de droits irrévocables d'usage (ou "IRU" Indefeasible Right of Use). Les IRU transfèrent à l'acquéreur tous les droits et obligations relatifs à l'usage du bien pour une période comprise entre 10 et 25 ans définie dans les contrats, la Société restant propriétaire du bien. Les produits générés par les contrats de locations, les contrats d'hébergement dans les Netcenters et les « IRU » d'infrastructures sont étalés sur la durée des contrats correspondants.

Par ailleurs, la Société intervient comme fournisseur de services de télécommunications tels que, les services de bande passante, de connectivité IP et d'accès local à haut débit. Le chiffre d'affaires provenant de services de télécommunications est comptabilisé au fur et à mesure des services rendus aux clients. Le chiffre d'affaires lié aux services commutés est reconnu au fur et à mesure de l'acheminement du trafic.

La Société réalise pour le compte de certains clients la construction d'infrastructures. La durée moyenne des travaux étant inférieure à un an, la prise en compte du chiffre d'affaires se fait selon la méthode de l'achèvement. Lorsqu'il est estimé qu'un contrat sera déficitaire, une provision pour perte à terminaison est constatée.

Les produits de cession d'infrastructures immobilisées constituent des autres produits d'exploitation.

Produits constatés d'avance

Dans le cas des IRU et parfois des locations ou des contrats de services, la prestation est payée d'avance la première année. Ces pré-paiements, non remboursables, sont alors enregistrés en produits constatés d'avance et amortis sur la durée contractuelle. La durée d'amortissement est comprise entre 10 et 25 ans pour les IRU et entre 1 et 25 ans pour les locations et les contrats de services.

Avances et acomptes des clients

Les avances et acomptes des clients correspondent principalement aux avances versées par les clients dans le cadre de contrats de location, d'IRU ou de prestations de travaux pour des infrastructures en cours de construction.

Créances clients

Les provisions pour dépréciation sont déterminées sur la base d'une évaluation du risque de non recouvrement des créances. En fonction du type de clients concerné, ces provisions sont déterminées sur une appréciation individuelle ou statistique du risque.

Frais de recherche et développement

Les frais de recherche et développement sont enregistrés en charges sur l'exercice au cours duquel ils sont engagés. Ils se sont élevés à € 237 000 en 2003 et € 320 000 en 2002.

Travaux en cours

Les travaux en cours correspondent à des infrastructures en cours de construction et destinées à être vendues dans l'année qui suit. Ils sont évalués à leur coût d'achat ou de production. Une provision est constituée si la valeur de marché est inférieure à la valeur comptable. Aucune provision n'a été comptabilisée au 31 décembre 2002 et 2003.

Tableau des flux de trésorerie

La trésorerie correspond aux disponibilités telles que présentées au bilan. Les concours bancaires courants apparaissent en ressources de financement.

Impôt sur les bénéfices

Par une option en date du 21 décembre 2000, la Société a constitué avec ses propres filiales un groupe fiscal, qui est effectif pour les exercices 2001 à 2005.

L'impôt différé comptabilisé est calculé selon la méthode du report variable. Selon cette méthode, les impôts différés, résultant des différences temporaires existant entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et passifs au bilan consolidé, sont déterminés en utilisant les derniers taux d'impôt connus au moment de l'établissement des comptes consolidés. Les impôts différés actifs nets sont provisionnés lorsque leur recouvrabilité est incertaine.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique.

L'amortissement est calculé linéairement sur la durée de vie économique estimée des actifs, soit :

Réseau	25 ans
Constructions et aménagement	10 à 25 ans
Equipe ment de télécommunications	5 à 10 ans
Equipe ment informatique	1 à 5 ans
Matériel et mobilier de bureau et autres immobilisations	5 à 10 ans

La majeure partie du réseau est construite par la Société. Les coûts directs de construction sont immobilisés à l'actif du bilan. Les infrastructures réseaux comprennent les fourreaux, les câbles, les sites de régénération ainsi que les dépenses engagées lors de la construction. Les constructions et aménagements incluent les Netcenters. Les infrastructures non terminées sont présentées en immobilisations en cours. Lorsqu'un itinéraire est mis en service, il est amorti sur sa durée de vie économique estimée. Les dépenses d'entretien et de réparation sont passées en charges.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition.

Les immobilisations incorporelles sont principalement constituées de licences, d'IRU acquis et des droits de passage obtenus. Les dépenses engagées pour l'obtention d'une licence sont immobilisées. Les frais relatifs à des demandes de licences infructueuses ou à des licences abandonnées sont enregistrés en charges. Les coûts liés à la licence qui avait été attribuée à Squadran (ex Fortel) et qui a été restituée se sont élevés à € 29,3 millions sur l'exercice 2002.

L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur la durée probable de vie de l'immobilisation comme suit :

IRU acquis	sur la durée contractuelle
Licences	sur la durée de détention de la licence
Droits de passage	sur la durée la plus petite entre la durée contractuelle et 25 ans
Logiciels	1 à 5 ans

Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

Les actifs détenus à long terme sont dépréciés de manière exceptionnelle lorsque du fait d'évènements ou de circonstances intervenus au cours de l'exercice leur valeur d'utilité apparaît durablement inférieure à leur valeur nette comptable.

Retraitement du crédit bail

Les biens financés par crédit bail ou selon des modalités similaires sont comptabilisés en immobilisations et amortis sur les durées applicables à des immobilisations de même nature. Corrélativement, la dette financière qui en résulte est inscrite au passif du bilan.

Opérations en devises

Les soldes monétaires dans les comptes individuels libellés en devises sont convertis en fin d'exercice au cours de clôture, à l'exception de ceux qui ont fait l'objet d'une couverture de change et qui sont convertis sur la base du cours de couverture.

Les pertes et gains de change latents sur soldes monétaires libellés en devises, à l'exception de ceux qui ont fait l'objet d'une couverture de change, sont constatés en résultat.

Comptabilisation des instruments financiers

Les résultats relatifs aux instruments financiers utilisés dans le cadre d'opérations de couverture sont déterminés et comptabilisés de manière symétrique à la prise en compte des produits et charges sur les éléments couverts. Lorsque les instruments financiers utilisés ne constituent pas des opérations de couverture, les gains et pertes résultant de leur évaluation en valeur de marché à la clôture de l'exercice sont alors comptabilisés en résultat.

Ecart de première consolidation

La différence positive entre le coût d'acquisition des titres des filiales consolidées et la juste valeur des actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise est enregistrée en écart d'acquisition et est amorti sur une durée reflétant les objectifs fixés lors de l'acquisition n'excédant pas 20 ans. L'excédent négatif éventuel est rapporté au résultat sur une durée reflétant les hypothèses retenues et les objectifs fixés lors de l'acquisition.

La Société identifie et mesure les pertes de valeur de ses écarts d'acquisition en considérant à chaque clôture comptable divers éléments d'appréciation tels que notamment les flux financiers futurs estimés actualisés.

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers de la Société, présentés comme actifs et passifs d'exploitation, comprenant les disponibilités, les créances, les dettes d'exploitation et les charges à payer diffère peu de leur valeur d'inventaire, en raison de leurs échéances à court terme.

Engagements sociaux à long terme

Les engagements sociaux à long terme regroupent les engagements en matière de retraite et la participation des salariés.

Provisions pour risques et charges

La Société applique le règlement CRC n° 2000-06 depuis le 1^{er} janvier 2002. Dans ce cadre, des provisions pour risques et charges sont constituées pour faire face aux sorties probables de ressources au profit de tiers, sans contrepartie pour la Société. Ces provisions sont estimées en prenant en considération les hypothèses les plus probables à la date d'arrêt des comptes. La première application de ce règlement n'a pas eu d'effet sur l'exercice 2002.

Résultat par action

Le résultat net par action est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation sur la période. Le résultat net par action avec effet dilutif des stock options est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions et en lui ajoutant le nombre de stock options en circulation, comme si elles avaient été exercées le jour de leur attribution.

Informations par secteur d'activité et secteur géographique

La Société est gérée selon un seul secteur d'activité, étant donné que la Direction évalue la performance de la Société dans son ensemble et non sur la base d'unités opérationnelles distinctes.

L'activité est concentrée sur un seul secteur géographique, l'Europe.

3. ACQUISITIONS ET CESSIONS

ACQUISITIONS ET CESSIONS DE L'EXERCICE 2003

Neuf telecom grande entreprise (ex T-Systems Siris)

Le 7 mai 2003, la Société a acquis 100% des titres de la société T-Systems Siris, opérateur de télécommunication fixe, filiale française du groupe Deutsche Telekom. Cette opération a été payée pour un montant total de € 30 millions se ventilant comme suit : € 25 millions ont été payés en numéraire et le solde de € 5 millions sera imputé sur des prestations de services à venir, qui seront facturées par la Société à Deutsche Telekom.

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables acquis s'analyse comme suit (en milliers):

Prix d'acquisition par émission d'actions . . .	€ 30 000
Frais accessoires à l'acquisition et ajustement de prix	1 106
Coût total d'acquisition	31 106
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations incorporelles	€ 3 841
Immobilisations corporelles	53 860
Autres actifs acquis	103 694
Autres dettes reprises	(111 109)
	€ 50 286
Ecart d'acquisition négatif	€ (19 180)

Cet écart d'acquisition négatif est amorti linéairement sur une durée de 5 ans.

Oxone Technologies

Le 15 septembre 2003, Jet Multimedia a acquis 100% des titres de la société Oxone Technologies, fournisseur d'accès à internet. Cette opération a été effectuée par apport de titres en contrepartie d'une augmentation de capital réservée pour un montant total incluant la prime d'émission de € 6,5 millions.

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables acquis s'analyse comme suit (en milliers):

Prix d'acquisition par émission d'actions	€ 6 502
Frais accessoires à l'acquisition et ajustement de prix	-
Coût total d'acquisition	6 502
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations incorporelles	€ 23
Immobilisations corporelles	409
Autres actifs acquis	9 197
Autres dettes reprises	(8 346)
	<u>1 283</u>
Ecart d'acquisition	€ 5 219

Cet écart d'acquisition est amorti sur une durée de 5 ans.

ACQUISITIONS ET CESSIONS DE L'EXERCICE 2002

Kertel CS

Le 24 janvier 2002, la Société a acquis la totalité du capital de la société Kertel CS pour € 1. Kertel CS a fusionné avec neuf telecom le 9 janvier 2002.

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables acquis s'analyse comme suit (en milliers):

Prix d'acquisition	€ -
Frais accessoires à l'acquisition et ajustement de prix	99
Coût total d'acquisition	99
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations incorporelles	€ 1 618
Immobilisations corporelles	3 171
Autres actifs acquis	4 391
Autres dettes reprises	(3 234)
	<u>€ 5 946</u>
Ecart d'acquisition négatif	€ (5 847)

Cet écart d'acquisition négatif est repris en résultat linéairement sur une durée de 5 ans, en réduction des dotations aux amortissements des écarts d'acquisition positifs.

Belgacom France

Le 22 mars 2002, la Société a acquis les titres de la société Belgacom France, opérateur de télécommunication fixe, filiale française du groupe Belgacom. Cette opération a été effectuée par apport des titres en contrepartie d'une augmentation de capital réservée à Belgacom pour un montant total, prime d'émission incluse, de € 200 millions.

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables acquis s'analyse comme suit (en milliers):

Prix d'acquisition par émission d'actions	€ 200 000
Frais accessoires à l'acquisition et ajustement de prix	(1 674)
Coût total d'acquisition	198 326
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations incorporelles	€ 4 662
Immobilisations corporelles	36 966
Autres actifs acquis	77 068
Autres dettes reprises	(63 268)
	€ 55 428
Ecart d'acquisition	€ 142 898

Cet écart d'acquisition est amorti linéairement sur une durée de 10 ans.

Squadran (ex Fortel)

La Société a acquis le 29 mai 2001 50% des actions de Fortel auprès de BLR BV, filiale de marine Wendel, en échange de l'émission de 1 543 550 Actions à Bons de Souscription en Action (« ABSA ») pour une valeur de € 28 millions.

Des options réciproques ont été accordés simultanément : le droit et l'option pour la Société d'acheter les actions restantes de Fortel (« call option ») et le droit et l'option pour Marine Wendel et sa filiale BLR BV de vendre leur parts restantes dans Fortel (« put option ») pour un prix de € 28 millions. Suite à ce rachat, Fortel a changé de dénomination sociale pour Squadran.

Les options ont été exercées le 29 mai 2002 et ont permis à la Société d'acquérir les 50% complémentaires du capital de Squadran pour € 28 millions, portant sa participation à 100%.

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables acquis s'analyse comme suit (en milliers):

Prix d'acquisition par émission d'actions en mai 2001	€ 28,000
Prix d'acquisition par émission d'actions en mai 2002	28 000
Frais accessoires à l'acquisition et ajustement de prix	234
Coût total d'acquisition	56 234
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Licence de boucle locale radio	€ 32 059
Autres actifs acquis	8 588
Autres dettes reprises	(14 750)
	€ 25 897
Ecart d'acquisition	€ 30 337

Suite à l'acquisition de First Mark Communications France, qui est également titulaire d'une licence nationale de Boucle Locale Radio, Squadran a restitué la licence qui lui avait été attribuée par l'ART. Cette restitution a conduit la Société à déprécier totalement les coûts affectés à la licence ainsi que l'écart d'acquisition résultant de l'achat des 50% restant de Squadran au cours de l'exercice 2002.

9 Telecom Entreprise (ex First Mark Communications France)

Le 31 mai 2002, la Société a acquis auprès du Groupe Suez les titres de la société Firstmark Communications France, opérateur de télécommunications, titulaire d'une licence nationale de Boucle Locale Radio. Cette opération a été effectuée par apport des titres en contrepartie d'une augmentation de capital réservée pour un montant total incluant la prime d'émission de € 210 millions.

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables acquis s'analyse comme suit (en milliers):

Prix d'acquisition par émission d'actions	€ 209 982
Frais d'acquisition	396
Coût total d'acquisition	210 378
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations incorporelles	€ 14 793
Immobilisations corporelles	65 999
Autres actifs	14 797
Autres dettes	(50 252)
	€ 45 337
Ecart d'acquisition	€ 165 041

Cet écart d'acquisition est amorti sur une durée de 10 ans.

9 Telecom Réseau

Le 26 août 2002, la Société a acquis auprès du Groupe Telecom Italia, 100% des titres du capital de la société 9 Telecom Réseau, opérateur de télécommunications fixe à destination des Entreprises et du Grand Public pour le montant de € 1. 9 Telecom Réseau détenait une participation de 92,87% dans le groupe Jet Multimédia, société cotée au second marché de la bourse de Paris, qui fournit des prestations d'hébergement à valeur ajoutée. Jet Multimédia possède 11 filiales en France et en Europe.

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables s'analyse comme suit (en milliers):

Prix d'acquisition	€ -
Frais d'acquisition	569
Coût total d'acquisition	569
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations incorporelles	€ 60 831
Immobilisations corporelles	78 460
Autres actifs	246 022
Autres dettes	(184 359)
	€ 200 954
Ecart d'acquisition négatif	€ (200 385)

Le plan de reprise de cet écart d'acquisition négatif a été défini comme suit :

- Reprise à concurrence de la perte cumulée d'exploitation avant amortissements attendue de la date d'acquisition à la date de retour à l'équilibre du résultat d'exploitation hors amortissements ;
- Reprise à hauteur de la valeur nette comptable des immobilisations à la date d'acquisition, sur la durée de vie résiduelle moyenne pondérée de ces immobilisations ;

Les reprises en résultat s'établissent à € 60 millions et € 39 millions sur les exercices 2002 et 2003 respectivement, comptabilisées en réduction des dotations aux amortissements des écarts d'acquisition positifs.

Ventelo France

Le 28 octobre 2002, la Société a acquis la totalité des titres de la société Ventelo France, opérateur de téléphonie fixe à destination des entreprises pour le montant total de € 1 million.

L'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiables s'analyse comme suit (en milliers):

Prix d'acquisition	€ 1 070
Frais d'acquisition	356
Coût total d'acquisition	1 426
Juste valeur des actifs et passifs acquis :	
Immobilisations incorporelles	€ 440
Immobilisations corporelles	1 626
Autres actifs	28 056
Autres dettes	(58 178)
	€ (28 056)
Ecart d'acquisition	€ 29 482

Cet écart d'acquisition est amorti linéairement sur une durée de 10 ans.

4. INFORMATIONS PRO FORMA RELATIVES AUX ACQUISITIONS DE L'EXERCICE (NON AUDITE)

Les comptes de résultats consolidés pro forma pour les exercices clos les 31 décembre 2003 et 2002, présentés ci après ont pour objet de traduire l'effet des acquisitions de 9 Telecom Entreprise, 9 Telecom Réseau, neuf telecom grande entreprise et Oxone Technologies, comme si celles-ci avaient eu lieu le 1^{er} janvier 2002. Ces comptes de résultat consolidés pro forma ont été établis à partir des comptes historiques de neuf telecom et de ces sociétés nouvellement acquises et préparés conformément aux principes comptables généralement admis en France.

(en milliers d'euros, sauf résultat par action)	Exercice clos le 31 décembre,	
	2002	2003
Chiffre d'affaires	1 067 007	1 076 033
Résultat d'exploitation	(278 533)	(112 837)
Produits et charges financières, nettes	11 237	9 980
Amortissement des écarts d'acquisition	49 049	22 813
Résultat net, part du groupe	(216 754)	(79 083)
Résultat net par action	(1,90)	(0,58)

Ces informations pro forma ne sont pas nécessairement représentatives des performances de l'ensemble consolidé si les acquisitions avaient effectivement eu lieu le 1^{er} janvier 2002. Elles ne sont pas non plus représentatives des performances à venir du Groupe.

5. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles de la Société se répartissent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre			
	2002	2003		
	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette
Terrains	10 129	7 386	-	7 386
Infrastructures réseau et installations techniques	974 172	1 275 668	(299 874)	975 794
Construction et aménagements	261 829	278 592	(54 131)	224 461
Matériel informatique	10 263	25 428	(18 965)	6 463
Matériel et mobilier de bureau	22 421	29 935	(7 326)	22 609
Immobilisations corporelles en cours	3 782	21 868	(2 552)	19 316
Total	1 282 596	1 638 877	(382 848)	1 256 029

L'évolution de la valeur nette des immobilisations corporelles s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2002	2003
Solde au 1^{er} janvier	1 109 312	1 282 596
Acquisition d'immobilisations corporelles	106 617	139 579
Effet des variations de périmètre	194 995	45 611
Mise au rebut et cessions	(10 829)	(43 049)
Dotations aux amortissements	(114 212)	(153 382)
Reclassements	(5 044)	(9 765)
Variation de change	1 757	(5 561)
Solde au 31 décembre	1 282 596	1 256 029

Les immobilisations en crédit bail représentent € 77 millions en valeur brute et € (19) millions d'amortissements au 31 décembre 2003. Elles représentaient € 60 millions en valeur brute et € (10) millions d'amortissements au 31 décembre 2002.

Les immobilisations corporelles incluent des actifs destinés à être vendus pour € 19 millions correspondant à des investissements engagés pour l'activité Netcenter.

6. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles de la Société se répartissent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre			
	2002	2003		
	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette
Licences	6 535	7 434	(1 283)	6 151
IRU acquis	47 036	55 888	(7 354)	48 534
Droits de passage	15 790	20 391	(7 519)	12 872
Autres immobilisations incorporelles	31 926	116 584	(74 167)	42 417
Immobilisations incorporelles en cours	20 669	7 571	-	7 571
Total	121 956	207 868	(90 324)	117 544

Les immobilisations incorporelles en cours correspondent notamment aux avances sur IRU en cours.

L'évolution de la valeur nette des immobilisations incorporelles s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2002	2003
Solde au 1^{er} janvier	84 852	121 956
Acquisition d'immobilisations incorporelles	5 401	18 449
Effet des variations de périmètre	78 609	5 559
Mise au rebut et cessions	(3 156)	(4 330)
Dotations aux amortissements	(46 258)	(33 380)
Reclassements	2 501	9 339
Variation de change	7	(49)
Solde au 31 décembre	121 956	117 544

7. ECART D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition se ventilent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre			
	2002	2003		
	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
9 Telecom Entreprise	295 670	367 755	(84 488)	283 267
Oxone Technologies	-	5 219	(348)	4 871
Autres	730	1 538	(908)	630
Total	296 400	374 512	(85 744)	288 768

L'évolution de la valeur nette des écarts d'acquisition s'analyse de la façon suivante:

(en milliers d'euros)	2002	2003
Solde au 1^{er} janvier	3 875	296 400
Augmentation	344 079	26 558
Amortissements	(20 409)	(34 190)
Amortissements exceptionnels	(31 145)	-
Solde au 31 décembre	296 400	288 768

Le calcul des écarts d'acquisition des sociétés 9 Telecom Entreprise (résultant de la fusion de Firstmark Communications France, Belgacom et Ventelo) et Oxone Technologies est présenté en note 3.

8. ECART D'ACQUISITION NEGATIF

Les écarts d'acquisition négatifs se ventilent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre			
	2002	2003		
	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette
9 Telecom Entreprise (ex Kaptech)	42 710	47 567	(9 864)	37 703
BLR services	-	2 301	(2 301)	-
9 Telecom Réseau	144 326	200 385	(99 064)	101 321
Neuf Telecom Grande Entreprise (ex T-Systems Siris)	-	19 180	(2 557)	16 623
Kertel CS	4 664	5 847	(2 352)	3 495
Total	191 700	275 280	(116 138)	159 142

L'évolution de la valeur nette des écarts d'acquisition négatifs s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2002	2003
Solde au 1^{er} janvier	63 618	191 700
Acquisition	210 363	19 180
Reprise	(66 116)	(47 357)
Variation de la juste valeur des actifs et passifs identifiés	(16 165)	(4 481)
Solde au 31 décembre	191 700	159 142

Les principes de reprise de ces écarts d'acquisition négatifs sont détaillés dans la note 3 ci-dessus.

9. CREANCES

Les créances clients sont nettes d'une provision pour créances douteuses de € 32 millions au 31 décembre 2003 et de € 20 millions au 31 décembre 2002, la dotation nette de l'exercice 2003 s'élevant à € 10,5 millions. Les autres créances n'ont pas fait l'objet de provisions pour dépréciation. Ces créances ont des échéances inférieures à un an.

10. VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les plus value latentes sur les valeurs mobilières de placement s'élèvent à € 0,1 million au 31 décembre 2002. Au 31 décembre 2003, il n'y a pas de plus value latente.

11. CAPITAL

Au 31 décembre 2003, le capital de la Société s'élève à € 21 716 337 et est constitué de 135 727 105 actions. A cette date, la S.A. Louis Dreyfus & Cie détenait 35,89% de la Société.

Lors de la création de la Société en décembre 1997, 250 000 actions d'un nominal de 1 FF (€ 0,15) ont été émises. En avril 1998, la Société a émis 5 000 000 actions d'un nominal de 1 FF (€ 0,15). En décembre 1998, la Société a procédé à une augmentation de capital à hauteur de 50 millions de francs par émission de 50 000 000 actions ayant un nominal de 1 FF (€ 0,15).

En janvier 2000, 10 890 000 options de souscriptions d'actions ont été exercées pour une valeur nominale de 1 FF (€ 0,15).

L'assemblée générale du 24 Mai 2000 a décidé de procéder à une division du nominal des actions par 100, puis de modifier la valeur nominale des actions en la portant de 1 franc (soit € 0,15) à € 0,16. Le capital social a été augmenté en conséquence de 3,3 millions de francs par prélèvement de cette somme sur le report à nouveau. Les nombres d'actions antérieures à cette date présentés, ont été ajustés pour tenir compte de la division par 100 du nominal.

Enfin, le 13 septembre 2000, la Société a procédé à une augmentation de capital réservée à un nouvel actionnaire Donaldson, Lufkin & Jenrette (DLJ), groupe CSFB (Crédit Suisse First Boston). Cette augmentation de capital s'est traduite par l'émission de 13 779 167 actions nouvelles au prix de € 18,14 pour un nominal de € 0,16. Le produit net de cette émission s'est élevé à environ € 245 millions.

Début 2001, la Société a émis 33 616 actions nouvelles en échange d'un apport en numéraire de € 0,6 millions.

L'assemblée générale extraordinaire (« AGE ») du 29 mai 2001 a approuvé une augmentation de capital par apport en nature effectuée par la société BLR BV de 50% des actions de la société Fortel. Cette augmentation de capital s'est traduite par l'émission de 1 543 550 actions nouvelles à bons de souscription d'actions pour un apport valorisé à € 28 millions. L'AGE a par ailleurs décidé d'une augmentation de capital par apport en numéraire de 6 560 088 actions nouvelles pour un montant total, prime d'émission incluse, de € 119 millions souscrite par la société BLR BV.

En août 2001, deux nouvelles augmentations de capital par apport en numéraire ont été constatées : émission de 2 205 072 actions nouvelles pour un montant total de € 40 millions, au profit de la SA Louis Dreyfus & Cie et émission de 606 395 actions nouvelles pour un montant total de € 11 millions, au profit de BLR BV.

Le 9 janvier 2002, la Société a procédé à une augmentation de capital réservée à ARTEMIS NET. Cette augmentation de capital par compensation de compte courant s'est traduite par la création de 207 497 actions nouvelles pour un montant total, prime d'émission incluse, de € 3,7 millions.

L'assemblée générale extraordinaire (« AGE ») du 22 mars 2002 a approuvé une augmentation de capital par apport en nature effectué par la société BELGACOM SA de la totalité des actions qui composent le capital de la société BELGACOM France. Cette augmentation de capital s'est traduite par l'émission de 11 025 358 actions pour un montant total, prime d'émission incluse, de € 200 millions.

Le 28 mai 2002, le conseil d'administration a constaté la réalisation définitive de l'augmentation de capital par apport en nature effectué par BLR BV de la seconde moitié des actions de la société FORTEL. Cette augmentation s'est traduite par l'émission de 1 543 550 actions pour un montant total de € 28 millions, prime d'émission incluse.

Le 31 mai 2002, l'AGE a approuvé une augmentation de capital par apport en nature effectué par MARIGNAN INVESTISSEMENTS et GALILEE DEVELOPPEMENT de leurs actions Firstmark

Communications France. Cette augmentation de capital s'est traduite par l'émission de 11 575 644 actions nouvelles pour un apport valorisé à € 210 millions. L'AGE a par ailleurs décidé d'une double augmentation de capital par apport en numéraire de 2 fois 5 512 680 actions nouvelles pour un montant total, prime d'émission incluse, de chacune € 100 millions souscrite par la société SUEZ-CONNECT. Cette première augmentation a pour date d'effet le 31 mai 2002, la seconde augmentation, le 29 novembre 2002.

Le 26 août 2002, la Société a procédé à une augmentation de capital en numéraire réservée à TELECOM ITALIA INTERNATIONAL NV. Cette augmentation de capital s'est traduite par l'émission de 9 481 808 actions nouvelles pour un montant total, prime d'émission incluse, de € 172 millions.

12. INTERETS MINORITAIRES

La variation des intérêts minoritaires est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	2002	2003
Solde au 1^{er} janvier	2 491	2 530
Cession BookMyName	(98)	-
Vente d'actions Irisé	653	-
Variation des intérêts minoritaires de Jet Multimédia	1 452	17 047
Perte de l'exercice	(1 968)	(1 284)
Solde au 31 décembre	2 530	18 293

Les intérêts minoritaires résultent principalement de la consolidation de Louis Dreyfus Cable, de Comstell, d'Irisé et de Jet Multimédia, filiales respectivement détenues à hauteur de 95%, 47,5%, 23,8% et 64,4% par la Société.

Les intérêts minoritaires chez Jet Multimedia ont augmenté de façon significative sur l'exercice 2003, passant de 1,52% au 31 décembre 2002 à 35,56% au 31 décembre 2003. Cette hausse découle principalement du fait que la Société a procédé à un placement privé en octobre 2003, portant sur 27,5% du capital. Ce placement privé a généré un produit net de € 15 millions.

13. EMPRUNTS ET DETTES A LONG TERME

Les emprunts et dettes à long terme se ventilent comme suit :

Description	Echéance	Taux d'intérêt	Devise d'origine	Solde au 31 décembre, (en milliers)	
				2002	2003
Emprunt bancaire	2012	à 1,6% au dessus de l'EURIBOR	EUR	€ 19 818	€ 19 818
Autre emprunt auprès d'établissement de crédit	2012	à 0,35% au dessus de l'EURIBOR	EUR	1 600	1 600
Dettes immobilières	2030	4,5%	CHF	6 836	6 332
Engagement de crédit bail	De 2003 à 2013	De 4% à 9%	EUR	39 115	48 085
Dépôts et cautions reçus			EUR	7 004	7 168
Dettes sur acquisition de titres ...	2008		EUR	-	5 000
Autres			EUR	199	89
Total				€ 74 572	€ 88 093

Certaines dettes à long terme contiennent des clauses qui imposent de maintenir une situation de trésorerie minimum ou de respecter des ratios financiers. Au 31 décembre 2003, la Société n'était pas en défaut au regard de ces clauses.

Le paiement de l'emprunt bancaire de 19,8 millions est garanti par une caution donnée par la Société en faveur de la banque dont le montant s'élève à 2,9 millions au 31 décembre 2003.

Les échéances des emprunts et dettes à long terme se ventilent de la façon suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 décembre 2003
2004	15 386
2005	15 930
2006	11 485
2007	5 853
2008	5 684
Au-delà	33 755
	88 093

14. CONCOURS BANCAIRES COURANTS

Les concours bancaires courants représentent les découverts bancaires de la Société qui dispose d'une autorisation de découvert globale de € 29,5 millions. Ces concours bancaires courants portent intérêts sur la base d'un index de référence (l'EONIA) plus 0,5%. L'EONIA était de 3,44% au 31 décembre 2002 et de 2,32% au 31 décembre 2003.

15. IMPOTS SUR LE RESULTAT

L'impôt différé constaté au bilan provient des éléments suivants:

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31 décembre	
	2002	2003
Différences temporaires	29 830	63 395
Report déficitaires et ARD	281 957	370 993
Dépréciation de l'actif d'impôt différé	(306 706)	(427 485)
Impôt différé actif (passif) net constaté	5 081	6 903

Au 31 décembre 2003, la Société dispose de reports déficitaires à hauteur de € 1 081 millions. La loi de Finances 2004 ayant introduit le principe que les déficits fiscaux sont reportables indéfiniment, la Société dispose d'un stock total de déficits indéfiniment reportables de € 1 042 millions. Les sociétés acquises sur l'exercice contribuent à hauteur de € 295 millions à ces reports déficitaires et amortissements réputés différés.

L'impôt différé net constaté se répartit au bilan entre une provision pour impôt différé passif de € 0,1 million et un impôt différé actif qui s'élève à € 7,0 millions après dépréciation.

La charge (ou le produit) d'impôt constatée au compte de résultat se décompose comme suit:

<i>(en milliers d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre	
	2002	2003
Courant :		
France	399	521
Etranger	159	(94)
	558	427
Différé :		
France	(2 087)	(1 673)
Etranger	-	-
	(2 087)	(1 673)
	(1 529)	(1 246)

La réconciliation entre l'impôt théorique calculé d'après le taux légal français de 34,33% en 2003 en 2002 et l'impôt effectif supporté par le groupe est la suivante (*en milliers d'euros*) :

	Exercice clos le 31 décembre	
	2002	2003
Charge (produit) d'impôt théorique	(42 356)	(20 426)
<i>Accroissement (diminution) de la charge d'impôt résultant de :</i>		
Crédit d'impôt	-	-
Amortissement des écarts d'acquisition	4 999	(13 345)
Dépréciation d'actifs d'impôts différés	35 226	32 139
Effet des différentiels de taux	-	367
Divers	602	19
Impôt effectif (courant et différé)	(1 529)	(1 246)

16. DETAIL ET ECHEANCE DES DETTES

Les dettes se présentent comme suit au 31 décembre:

<i>(en milliers d'euros)</i>	2002		2003	
	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an
Emprunts et dettes à long terme	11 262	63 310	15 386	72 707
Dettes envers les sociétés liées	12 762	-	12 945	-
Fournisseurs et autres dettes	385 075	2 610	408 418	-
Charges à payer	150 396	-	222 941	2 056
Impôts différés passifs	25	-	76	-
Avances et acomptes clients	10 416	-	8 418	-
Découverts bancaires et lignes de crédit	15 113	-	9 393	-
Produits constatés d'avance relatifs aux contrats d'IRU et de location	37 144	549 093	30 466	500 933
Produits constatés d'avance relatifs aux autres services	16 994	24 910	221 013	40 672
	639 187	639 923	929 056	616 368

Les dettes incluent un crédit fournisseur libellé en dollars de € 1,8 millions (US\$ 2,2 millions) au 31 décembre 2003, qui fait l'objet d'une couverture par le biais de contrats d'achat à terme de devises portant sur \$ 6,7 millions (voir note 22).

17. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les provisions pour risques et charges s'analysent comme suit :

	2002	Variation de périmètre	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice (provision utilisée)	Reprises de l'exercice (provision non utilisée)	2003
Provisions pour litiges	8 517	1 707	1 844	(4 394)	(1 110)	6 564
Provisions pour restructuration . .	17 357	16 586	-	(13 345)	(2 500)	18 098
Autres provisions pour risques et charges	20 360	1 600	14 909	(6 587)	(874)	29 408
Total Provisions pour risques et charges	46 234	19 893	16 753	(24 326)	(4 484)	54 070
Provision pour Indemnités de fin de Carrières et participation	1 744	486	606	-	-	2 836
Total provisions	47 978	20 379	17 359	(24 326)	(4 484)	56 906

Les dotations relatives aux provisions pour litiges correspondent principalement à des litiges avec des fournisseurs et à des litiges commerciaux et prud'hommaux.

Les provisions pour restructuration se composent des coûts de réorganisation à venir : provision pour résiliation de baux et de contrats, provision pour coûts liés aux migrations de préfixe, coûts de départ de salariés.

Les dotations aux autres provisions pour risques et charges incluent notamment des provisions pour charges à payer.

Les variations de l'exercice sont principalement présentées dans le résultat d'exploitation.

18. PLAN DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

En juillet 1998, les actionnaires ont mis en place un plan d'options de souscription d'actions (stock options) en faveur de certains salariés et dirigeants de la Société et du Groupe Louis Dreyfus. Les bénéficiaires sont autorisés à exercer leurs options au bout de cinq ans. Les options ont une durée de vie de 7 ans à compter de la date d'attribution et sont octroyées à un prix d'exercice correspondant à la valeur nominale de l'action au moment de l'attribution. En septembre 1998, suite à une résolution du Conseil d'Administration, la Société a octroyé 665 000 stock options ; en février 1999, dans le cadre du même plan de stock options, le Conseil d'Administration a octroyé 10 225 000 nouvelles stock options. Le prix d'exercice des options a été fixé à 1 franc (€ 0,15). En janvier 2000, le plan de stock options 1998 a été adapté de telle sorte que les options attribuées sont devenues immédiatement exerçables après approbation par les actionnaires de cet amendement. Postérieurement à cette modification toutes les options attribuées ont été exercées.

En janvier 2000, l'assemblée générale a autorisé le Conseil d'Administration à mettre en place un second plan de stock options. En vertu de cette autorisation, les conseils d'administration des 10 février et 10 mars 2000 ont décidé l'octroi d'un nombre total de 1 252 000 nouvelles stock options au profit des salariés de la Société. Ces stock options ont les caractéristiques suivantes : le prix d'exercice a été fixé à 13,3 FF (€ 2,03) sur la base d'un rapport d'expert, prix considéré comme équivalent à la juste valeur des options ; une option donne droit à souscrire à une action ordinaire ; les droits à souscription sont acquis au terme d'une durée de 3 ans après la date d'attribution et ont une durée de vie de 7 ans.

En mai 2000, l'assemblée générale a autorisé le Conseil d'Administration à mettre en place un troisième plan de stock options. En vertu de cette autorisation, les conseils d'administration des 14 juin 2000, 17 octobre 2000 et 13 décembre 2000, 19 avril 2001, 19 juillet 2001, 23 octobre 2001 et 18 décembre 2001 ont décidé l'octroi respectivement d'un nombre de 2 213 500, 1 149 500, 483 000, 816 500, 305 500 et 250 000 nouvelles stock options au profit des salariés de la Société. En 2002, les

conseils d'administration ont décidé l'octroi de 260 000, 112 500 et 327 500 nouvelles stock options au profit des salariés respectivement le 18 avril, le 23 juillet et le 10 octobre 2002. Le conseil d'administration a décidé l'octroi de 240 000 nouvelles stock options le 16 avril 2003.

Ces stock options ont les caractéristiques suivantes : le prix d'exercice a été fixé à € 16,6 pour les attributions de juin 2000 et € 18,14 pour les attributions ultérieures; une option donne droit à souscrire à une action ordinaire ; les droits à souscription sont acquis au terme d'une durée de 3 ans après la date d'attribution et ont une durée de vie de 7 ans. Le prix d'exercice des attributions de juin a été déterminé sur la base d'une évaluation faite en mai 2000, alors que la Société envisageait d'ouvrir son capital. Le prix d'exercice des attributions d'octobre et décembre 2000 puis intervenues au cours des exercices 2001, 2002 et 2003 a été déterminé sur la base de la valorisation de la Société lors de l'entrée des nouveaux actionnaires.

Le tableau ci-après présente une synthèse des mouvements ayant affecté les stocks options au cours des exercices 2000, 2001, 2002 et 2003:

	Stock options	
	Nombre de stock options	Prix d'exercice moyen pondéré en euro
Solde au 1 ^{er} janvier 2000	10 890 000	€ 0,15
Nouvelles attributions	5 098 000	€ 13,34
Options exercées	10 890 000	€ 0,15
Annulations	184 000	€ 13,10
Solde au 31 décembre 2000	4 914 000	€ 13,53
Nouvelles attributions	1 402 000	€ 18,14
Options exercées	-	-
Annulations	894 305	€ 16,52
Solde au 31 décembre 2001	5 421 695	€ 14,23
Nouvelles attributions	700 000	€ 18,14
Options exercées	-	-
Annulations	334 129	€ 17,43
Solde au 31 décembre 2002	5 787 566	€ 14,52
Nouvelles attributions	240 000	€ 18,14
Options exercées	-	-
Annulations	247 815	€ 18,12
Solde au 31 décembre 2003	5 779 751	€ 14,51

19. ENGAGEMENTS EN MATIERE DE RETRAITE

Le montant relatif à la totalité des engagements en matière d'indemnités de départ à la retraite est constaté dans les comptes consolidés sur la base d'une évaluation actuarielle utilisant les hypothèses suivantes au 31 décembre:

	2002	2003
Taux d'escompte annuel	5 %	5 %
Taux d'inflation	1,8 %	1,8 %
Taux d'évolution des salaires	3,5 %	3,8 %

Cette provision pour indemnités de fin de carrière est incluse dans la ligne de passif "engagements sociaux à long terme".

La variation de la provision s'analyse comme suit (en milliers d'euros) :

	Au 31 décembre 2003
Passif de retraite provisionné au 31 décembre 2002	1 744
Passif de retraite lié aux variations de périmètre	301
Charge de l'exercice	660
Passif de retraite provisionné au 31 décembre 2003	2 705

Les charges relatives aux indemnités de fin de carrière se sont élevées à € 265 000 et € 660 000 en 2002 et 2003 respectivement.

20. DECOMPOSITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

Le tableau ci-dessous présente une analyse des revenus par activité. Les revenus liés à l'activité de « grossiste » correspondent au chiffre d'affaires provenant de services fournis à d'autres opérateurs Telecom. Les revenus de l'activité de « Résidentiels » correspondent aux services fournis aux clients « grand public ». Les revenus de l'activité « Entreprises » inclut également les activités télématiques.

	31-12-2002	31-12-2003
	(en milliers d'euros)	
Revenus « bruts » de l'activité de grossiste	329 677	485 069
Reversements liés aux numéros spéciaux	(10 869)	(51 462)
Revenus « nets » de l'activité de grossiste	€ 318 808	€ 433 607
Revenus « bruts » de l'activité Entreprises	214 042	442 192
Reversements liés aux activités Télématiques	(19 861)	(51 056)
Revenus « nets » de l'activité Entreprises	194 181	391 136
Revenus « nets » de l'activité Résidentiel	€ 53 471	€ 172 673
Total revenus	€ 566 460	€ 997 416

21. INFORMATION SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

L'impôt versé s'est élevé à € 1 142 000 en 2003 et € 659 000 en 2002. Les intérêts payés se sont élevés à € 4 846 000 en 2003 contre € 2 606 000 en 2002.

Les entrées de périmètre de l'exercice 2003 se sont traduites par l'acquisition d'actifs et passifs identifiables comme suit (en milliers):

Immobilisations incorporelles acquises	€ 3 864
Immobilisations corporelles acquises	54 269
Actifs courants acquis	89 153
Dettes acquises	(119 452)
Actif net acquis	27 834
Prix d'acquisition	(24 888)
Trésorerie acquise	23 708
Prix net payé pour les acquisitions	(1 180)
	€ 26 654

22. INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

Stratégie de gestion du risque

La Société utilise des contrats de swap et d'achat à terme de devises afin de se prémunir contre des risques de change ou de taux d'intérêts. La Société a aussi eu ponctuellement recours à des contrats de swap dans le cadre de sa gestion du risque lié à l'acquisition d'une filiale.

Les instruments financiers dérivés sont principalement utilisés par la Société à des fins de couverture et ces engagements ont été soumis à des procédures de contrôles approuvés par le management.

Instruments d'achat à terme et de swap de devises

Pour couvrir ses dettes en devise liées notamment à l'acquisitions d'équipement télécoms, la Société utilise des contrats d'achats à terme et de swap de devise. Au 31 décembre 2003, la Société détenait des instruments de couverture de change pour un montant notionnel de \$ 6,7 millions contre \$ 5,6 millions au 31 décembre 2002. Ces instruments se détaillent comme suit au 31 décembre 2003 :

	Échéance	Taux de change
\$ 1 700 000	7/01/04	0,8054
\$ 5 000 000	23/01/04	0,8054

Instruments de swap de taux d'intérêts

En 2002, la Société a souscrit un contrat de swap transformant un taux variable en taux fixe sur les dix prochaines années afin de se prémunir contre les fluctuations des taux d'intérêts.

Ce contrat représentait un notionnel de € 13 millions au 31 décembre 2003, la juste valeur de ce contrat s'élevant à € (0,6) million.

Instruments de swap d'actions

En juillet 2003, la Société a mis en place des contrats d'échange (ou swap) adossés sur le différentiel de performance entre les actions de valeurs télécom majeures et l'indice européen des valeurs télécom (D J EURO STOXX Telecom) pour un nominal de 1 100 M€ et une échéance en 2008. Simultanément des swaps symétriques étaient également souscrits afin de maintenir une position neutre.

En août 2003, la Société a dénoué d'un swap en position gagnante et a généré ainsi la perception d'une soulte de € 202,3 millions à son profit. Simultanément et afin d'assurer le maintien de la neutralité de la position, la Société a mis en place d'un nouveau swap similaire à celui qui a été dénoué. La société a placé la soulte dans un produit d'investissement (« BMTN », Bon à Moyen Terme Négociable) à capital garanti, indexé sur le CAC, remboursable in fine (échéance 2008). Cet aménagement a permis de conserver la neutralité de la position.

Le profit résultant du dénouement du swap est présenté en produits constatés d'avance du fait de la conservation de la position d'ensemble homogène. Le BMTN est présenté en placement à moyen terme, pour un montant équivalent (€ 202,3 millions), correspondant à sa valeur nominale.

La position globale de ces instruments en valeur de marché au 31 décembre 2003 est la suivante :

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2003
Mise au marché des swaps, nette	€ (208 542)
Mise au marché du BMTM	209 002
Position nette	€ 460

23. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Par la signature d'un contrat cadre le 29 juillet 1999, VNF (Voies Navigables de France), un établissement public assurant la gestion du domaine fluvial en France, a consenti à la Société une Convention d'Occupation Temporaire (COT), l'autorisant à déployer ses infrastructures de télécommunications sur son domaine. Cette COT a été consentie pour une durée de 25 ans. Conformément à cet accord cadre, la Société paye à VNF une redevance annuelle fixe, fonction du nombre de kilomètres de fourreaux installés. La Société verse également à VNF un montant variable calculé sur la base des kilomètres fourreaux octroyés à ses clients. Des contrats similaires ont été signés avec La Compagnie Nationale du Rhône (CNR), une société d'économie mixte responsable de la gestion du domaine fluvial dans le sud-est de la France.

En décembre 1999, la Société et Trakil, un opérateur de pipelines de produits raffinés ont signé un contrat autorisant la Société à déployer son réseau le long des infrastructures de Trakil. Ce contrat prévoit le versement d'une redevance annuelle variable, fonction de l'activité de la Société sur le réseau concerné; mais Trakil a toutefois la possibilité d'opter pour une redevance fixe minimale. Des contrats similaires ont été signés avec d'autres opérateurs de pipelines, parmi lesquels SPMR.

La Société a par ailleurs conclu des contrats de droits de passage avec diverses entités telles que les Ports Autonomes, la SNCF, des organismes de gestion du réseau autoroutier. Ces engagements expirent jusqu'en 2024.

Certains contrats avec des pourvoyeurs de droits de passage prévoient des clauses de remise en état des sites ou de retrait des infrastructures qui seront négociées entre la Société et le pourvoyeur du droit de passage à la fin du contrat. La direction de la Société estime que ces obligations contractuelles ne devraient pas avoir d'impact significatif sur les résultats opérationnels futurs.

La Société loue également des bureaux, des constructions et de l'équipement, dans le cadre de contrats de location à caractère d'exploitation qui expirent jusqu'en 2024. Certains contrats prévoient des options de renouvellement et la plupart incluent une clause d'indexation en fonction de l'indice du coût de la construction.

Enfin, la société est engagée dans des contrats de locations de terrasses pour son activité de Boucle Locale Radio, de locations de véhicules ainsi que de matériel bureautique.

Au 31 décembre 2003, dans le cadre de contrats de location à caractère d'exploitation ou de Convention d'Occupation Temporaire, la Société doit assurer le paiement des échéances minimales suivantes (*en milliers d'euros*) :

	Droits de passage	Autres engagements
2004	8 201	39 148
2005	8 378	28 754
2006	8 432	22 220
2007	8 755	14 802
2008	8 969	13 116
Au-delà	76 265	89 182
	119 000	207 224

Le montant des loyers comptabilisés en charges au titre des exercices clos au 31 décembre 2003 et 2002 s'élève respectivement à € 52,1 millions et € 38,6 millions.

Au 31 décembre 2003, les cautions bancaires et lettres d'engagement se portaient à € 23,7 millions. Par ailleurs certains fournisseurs d'outillage et de matériel d'équipement bénéficient de nantissement sur les biens livrés et ce en garantie des montants dus, principal et intérêts. Au 31 décembre 2003, les gages accordés s'élevaient à \$ 17 millions (€ 16 millions).

La Société accorde des IRU sur ses infrastructures réseau pour des périodes allant de 10 à 25 ans, elle conclue par ailleurs des contrats de locations de ses infrastructures sur des périodes comprises entre 1 et 25 ans. Enfin la Société reçoit des engagements long terme de ses clients aux titres des prestations de service d'hébergement dans les Netcenters et les sites et des contrats de maintenance. Les engagement reçus des clients au 31 décembre 2003 se présentaient comme suit :

	IRU	Location	Autres services
	(en milliers)		
2004	€ 72 602	€ 5 149	€ 39 171
2005	32 156	3 605	32 822
2006	31 490	2 906	24 416
2007	31 490	2 784	23 741
2008	31 490	2 630	21 504
Au delà	413 274	25 170	232 531
	€ 612 502	€ 42 244	€ 374 185

24. EXPOSITION AU RISQUE DE CONTREPARTIE

Jusqu'au 31 décembre 2001, l'essentiel du chiffres d'affaires du groupe était réalisé auprès d'acteurs de l'industrie des télécommunications. De ce fait, la Société était exposée au risque de contrepartie. Compte tenu de la montée en puissance des nouvelles activités et de la diversification sur d'autre segment du marché des télécoms (commercialisation auprès des entreprises et des résidentiels), ce risque de contrepartie est désormais faible : aucun client ne génère plus de 10% du chiffre.

Toutefois, du fait d'une transaction de montant significatif intervenue en fin d'année 2003, un client représente un solde significatif à la clôture. Ce montant a été intégralement payé au début de l'exercice 2004.

La Société est attentive à l'évolution de la situation financière de ses principaux clients et peut demander, dans certains cas, des garanties afin de sécuriser les paiements de ses créances clients.

La Société a également recours à des accord de compensation entre dettes et créances avec des clients qui sont également prestataires de service pour la Société et ceci afin de limiter son exposition au risque de contrepartie.

Au cours des exercices précédents, certains clients représentaient plus de 10% du chiffre d'affaires. La contribution de ces clients au chiffre d'affaires consolidé et au solde des créances à la clôture de l'exercice était la suivante :

	2002		2003	
	% du chiffre d'affaires	% des créances	% du chiffre d'affaires	% des créances
Client A	12%	*	*	*
Client C	12%	*	*	11%
Client E	11%	*	*	*
Client G	10%	17%	*	*
	33%	17%	-	11%

* moins de 10%

25. TRANSACTIONS AVEC DES SOCIETES LIEES

Contrat d'assistance technique

La Société a conclu des contrats d'assistance technique avec la S.A. Louis Dreyfus & Cie et l'une de ses filiales qui prévoient la fourniture d'assistance et de conseils en matière fiscale, juridique et financière. En contrepartie ces contrats prévoient le versement d'une redevance annuelle qui s'élève à € 265 000 sur l'exercice 2003 et € 380 000 sur l'exercice 2002.

Contrats de sous-traitance et de mise à disposition de personnel

La Société sous-traite des travaux de pose de fourreaux et d'ensouillage de câble télécoms à deux sociétés liées, l'une étant une filiale de la S.A. Louis Dreyfus & Cie et l'autre ayant pour actionnaire principal un associé minoritaire de Louis Dreyfus Câble. Dans le cadre de conventions, ces sociétés mettent également à disposition de la Société, des salariés dédiés à la conduite des projets de construction et au suivi des chantiers. Les prestations achetées à ces deux sociétés se sont portées à € 1,2 millions en 2003 et à € 0,9 millions en 2002.

Assurances

Certains risques de la Société sont assurés dans le cadre de la police groupe de la S.A. Louis Dreyfus & Cie. A ce titre, la S.A. Louis Dreyfus & Cie lui refacture au prorata sa quote-part des primes des assurances groupe souscrites. Ces refacturations se sont élevées à € 24 000 en 2003 et à € 43 000 en 2002.

Services Telecom

La Société fournit des services de télécommunication à Belgacom S.A. et Telecom Italia (prestations d'hébergement, de services commutés, de mise à disposition de bande passante...). Le montant de ces prestations comptabilisé en chiffre d'affaires s'est élevé à € 12,5 millions en 2003 et à € 11,5 millions en 2002. Par ailleurs, la Société a acheté auprès de Belgacom S.A. et de Telecom Italia des prestations (de services commutés notamment) pour un montant total de € 23 millions en 2003 et de € 6,5 millions en 2002.

26. EFFECTIFS ET FRAIS DE PERSONNEL

Les frais de personnel s'élèvent en 2002 à € 141 millions pour un effectif moyen de 1 950 personnes, et en 2003 à € 190 millions pour un effectif moyen de 2 738 personnes. L'effectif moyen se répartit entre :

	2002	2003
Cadres et ingénieurs	1 293	1 909
Employés	657	829
Total	1 950	2 738

27. DIRIGEANTS

Le montant global des rémunérations allouées aux membres du Conseil d'Administration et aux dirigeants non administrateurs de la Société est de € 5,5 millions pour 2003 contre € 5,0 millions pour 2002.

28. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun événement significatif n'est intervenu postérieurement à la clôture.

29. RAPPROCHEMENT ENTRE LES PRINCIPES COMPTABLES AMERICAINS ET LES PRINCIPES COMPTABLES FRANCAIS

A destination de ses actionnaires et de la communauté financière internationale, la Société a préparé des comptes conformément aux principes comptables américains (U.S. GAAP). Les principales différences entre les principes comptables généralement admis en France et les U.S. GAAP concernent la présentation au bilan des IRU acquis et des droits de passage, le traitement de l'écart d'acquisition dégagé par la S.A. Louis Dreyfus & Cie lors du rachat des minoritaires de la Société, le traitement des écarts d'acquisition et la comptabilisation des options de souscription d'actions.

Présentation des IRU acquis

Selon les principes comptables américains, les IRU acquis sont considérés comme représentatifs de l'infrastructure mise à disposition et sont comptabilisés en immobilisations corporelles. En normes françaises, les IRU acquis constituent un droit d'usage de l'infrastructure et sont présentés en immobilisations incorporelles.

Présentation des droits de passage

Selon les normes américaines, les droits de passage constituent un composant des coûts des infrastructures et sont constatés en immobilisations corporelles. En comptabilité française, ces droits de passage sont présentés en immobilisations incorporelles.

Présentation des logiciels et licences informatiques

Selon les normes américaines, les logiciels et licences informatiques constituent des immobilisations corporelles. En comptabilité française, ils sont considérés comme des immobilisations incorporelles.

Présentation du chiffre d'affaires

Selon les normes américaines, les provisions pour dépréciation des créances clients doivent être présentées en déduction du chiffre d'affaires de l'exercice si on peut établir que la reconnaissance du chiffre d'affaires était compromise au moment de la facturation. En normes françaises, ces dotations sont présentées dans les charges de l'exercice.

Traitement de l'écart d'acquisition constaté par la société mère lors du rachat des minoritaires ("push down accounting")

La SEC ("Security Exchange Commission") préconise de refléter dans les comptes de la filiale, l'écart d'acquisition dégagé par la société mère lors d'un rachat substantiel d'intérêts minoritaires. Cette préconisation SEC s'est traduite pour la Société par la constatation d'un écart d'acquisition affecté aux infrastructures pour 11 millions d'euros, d'impôts différés passif pour 4 millions d'euros et d'un écart d'acquisition non affecté pour 7 millions d'euros. Ce traitement impacte le compte de résultat U.S. GAAP du fait des amortissements constatés sur les infrastructures et l'écart d'acquisition non affecté (jusqu'en 2001).

Traitement des écart d'acquisition négatifs

Selon les normes américaines, lors de l'acquisition d'une entreprise, l'écart d'acquisition négatif dégagé doit venir en diminution de la juste valeur des immobilisations de la filiale acquise au prorata

des contributions de chacun des postes de l'actif immobilisé. Lors du rachat de Kaptech, l'application de ce principe s'est traduite par l'imputation d'un écart d'acquisition négatif de € 47 millions sur les actifs immobilisés. En normes françaises, cet écart d'acquisition a été inscrit au passif de la Société et est repris en résultat sur 10 ans.

Concernant le rachat de Kertel CS, l'écart d'acquisition négatif de € 5,8 millions a été imputé sur les immobilisations à hauteur de € 4,8 millions. Le solde a été repris en résultat au 31 décembre 2002. En normes françaises, cet écart d'acquisition négatif a été inscrit au passif de la Société et est repris en résultat sur 5 ans.

Concernant le rachat de 9 Telecom Réseau et ses filiales, l'écart d'acquisition négatif de € 200 millions a été imputé, en normes américaines, sur les immobilisations à hauteur de € 144 millions, le solde étant repris en résultat. En normes françaises, il a été repris en résultat à hauteur de € 58 millions sur l'exercice 2002 et à hauteur de € 39 millions sur l'exercice 2003. Le solde sera repris en résultat sur la durée de vie résiduelle des immobilisations.

Amortissement / dépréciation des écarts d'acquisition

En normes américaines, les écarts d'acquisition ne sont plus amortis : ils font l'objet de tests périodiques visant à vérifier que leur valeur comptable est inférieure aux bénéfices futurs attendus. En normes françaises, les écarts d'acquisition sont amortis selon un plan d'amortissement fixé à la date d'acquisition, qui peut être revu si leur valorisation apparaît surévaluée.

Traitement des frais d'accès aux services

Selon les principes comptables américains, la reconnaissance des revenus liés aux frais d'installations ou frais d'accès aux services, facturés aux clients dans le cadre des services télécoms tels que la connectivité internet, la fourniture de bande passante, ou l'hébergement à valeur ajoutée, est étalée sur la durée du contrat principal ou sur la durée moyenne de conservation d'un client. Les charges engagées lors de la mise en service du client sont étalées symétriquement.

Traitement des immobilisations en vente

Selon les principes comptables américains, lorsqu'une immobilisation est en vente, une provision pour dépréciation doit être constatée afin de ramener la valeur de cet actif à sa valeur de marché dans le cas où cette dernière est inférieure à la valeur nette comptable. Parallèlement, cette immobilisation ne fait plus l'objet d'amortissement.

Traitement des instruments de couverture

Selon les principes comptables américains, les instruments dérivés doivent être comptabilisés au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur de ces instruments dérivés sont enregistrées sur chaque période en résultat ou dans les capitaux propres, selon que l'instrument est identifié ou non comme élément d'une opération de couverture. Selon les principes comptables français, seule est constatée au bilan, la valeur de marché des instruments financiers couvrant des actifs et passifs déjà comptabilisés.

Options de souscription d'actions en faveur des salariés ("stock options")

Selon les principes comptables américains, lorsque les stock options sont accordées aux salariés à un prix d'exercice inférieur à la juste valeur de l'action à la date d'attribution, la différence correspondante est immédiatement reflétée dans les capitaux propres. Cette prime est compensée par une rubrique "rémunération différée" venant en déduction des capitaux propres pour un montant équivalent. L'effet final sur les capitaux propres est donc nul. Le compte rémunération différée est amorti en résultat au fur et à mesure de l'acquisition des droits. Selon les principes comptables français, les stock options sont comptabilisées au prix d'exercice à la date de souscription sans effet sur le résultat.

Immobilisation des frais d'accès aux services engagés pour les clients « grand public »

Les frais d'accès engagés pour le raccordement de clients « grand public » sont immobilisés et amortis sur 3 ans en normes françaises. Ils sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus en normes américaines.

Plus-value sur les valeurs mobilières de placement

Selon les principes comptables américains, les valeurs mobilières de placement composées de SICAV monétaires à court terme ne présentant pas de risque de taux et investis intégralement dans des titres à revenus fixe, peuvent être évalués à leur valeur de marché. Les gains ou pertes latents sont enregistrés en compte de résultat. Selon les principes comptables français, les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur coût d'achat et seules les moins values latentes font l'objet de provisions.

Tableau de réconciliation entre le résultat net normes françaises et le résultat net U.S. GAAP

<i>(en milliers d'euros)</i>	2002	2003
Résultat net normes françaises	€ (119 884)	€ (56 972)
Amortissement des rémunérations différées sur stock options	(2 926)	(447)
Impact du "push down accounting"	2 741	(416)
Amortissement des écarts d'acquisition	20 589	33 729
Neutralisation des amortissements (résultant de l'imputation de l'écart d'acquisition négatif sur les immobilisations en normes américaines)	21 665	44 071
Neutralisation des amortissements des immobilisations en vente . . .	1 125	270
Etalement des Frais d'Accès au Service	(1 362)	262
Amortissement des écarts d'acquisition négatifs	(4 913)	(44 958)
Immobilisation des frais d'accès au service Grand Public	-	(2 593)
Ecart sur détermination de profit de dilution	-	(491)
Mise au marché des instruments dérivés	-	460
Plus value latente sur VMP	79	-
Autres	3	(19)
Résultat net U.S. GAAP	€ (82 883)	€ (27 104)

Les éléments de passage de la situation nette normes françaises à la situation nette normes U.S. GAAP sont les suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	2002	2003
Capitaux propres normes françaises	€ 1 154 480	€ 1 093 662
Impact du "push down accounting"	15 486	15 059
Amortissement des écarts d'acquisition négatif	(5 263)	(50 221)
Amortissement des écarts d'acquisition	20 589	54 318
Neutralisation des amortissements (résultant de l'imputation de l'écart d'acquisition négatif sur les immobilisations en normes américaines)	21 665	65 986
Etalement des Frais d'Accès au Service	(1 546)	(1 284)
Neutralisation des amortissements des immobilisations en vente . . .	1 125	1 395
Prise en compte des instruments de couverture	(689)	(642)
Plus value latente sur VMP – Mise au marché des instruments dérivés	79	460
Immobilisation des frais d'accès des clients « grand public »	-	(2 593)
Ecart sur détermination profit de dilution	-	(491)
Autres différences	251	15
Capitaux propres U.S. GAAP	€ 1 206 177	€ 1 175 664

Les éléments du bilan qui diffèrent en normes U.S. GAAP et en normes françaises pour les motifs précédemment énoncés sont présentés dans le tableau suivant :

(en milliers d'euros)	2002		2003	
	U.S. GAAP	Normes françaises	U.S. GAAP	Normes françaises
Actif				
Immobilisations incorporelles nettes	7 785	121 956	6 350	117 544
Ecart d'acquisition net	323 520	296 400	350 080	288 769
Placements à moyen terme	-	-	209 002	202 270
Gain latent sur position des swaps	-	-	588 417	-
Immobilisations corporelles nettes	1 231 800	1 282 596	1 229 662	1 256 029
Passif				
Perte latente sur position des swaps	-	-	796 959	-
Produits constatés d'avance	628 141	629 687	592 098	793 084
Ecart d'acquisition négatif, net	-	191 700	-	159 142

20.4 ETATS FINANCIERS PRO FORMA 2005

20.4.1 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés Pro Forma au 31 décembre 2005

Neuf Cegetel, S.A.
Exercice clos le 31 décembre 2005

Rapport des commissaires aux comptes
sur les informations Pro Forma

Monsieur le Président Directeur Général

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations Pro Forma de la société Neuf Cegetel relatives à l'exercice 2005 incluses dans la partie 20.4.2 de son document de base daté du 5 septembre 2006.

Ces informations Pro Forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'acquisition de la société Cegetel SAS aurait pu avoir sur le compte de résultat consolidé de la société Neuf Cegetel (anciennement dénommée Neuf Telecom) relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2005 si l'opération avait pris effet au 1^{er} janvier 2005. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération était survenue à une date antérieure à celle de sa survenance réelle.

Ces informations Pro Forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro-forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations Pro Forma.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous jacentes à l'établissement des informations Pro Forma ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations Pro Forma ont été établies concordent avec les documents sources tels que décrits dans les notes annexes aux comptes Pro Forma, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements Pro Forma et à nous entretenir avec la Direction de la société Neuf Cegetel pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

A notre avis :

- *Les informations Pro Forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;*
- *Cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur utilisées pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005 conformément aux normes comptables internationales IFRS.*

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lequel le prospectus visé par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Paris et Paris-La Défense, le 5 septembre 2006

Les Commissaires aux Comptes

CONSTANTIN ASSOCIES

François-Xavier Ameye

ERNST & YOUNG Audit

François Villard

20.4.2 Comptes consolidés Pro Forma pour l'exercice clos le 31 décembre 2005

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE PRO FORMA

	Exercice clos le
	31/12/2005
	IFRS
(montants en milliers)	
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	€ 2 752 039
Coûts des ventes et charges liées au réseau	(1 756 942)
Amortissements du réseau	(249 209)
Marge brute après amortissement du réseau	745 888
Frais commerciaux et administratifs	(680 734)
Profit (perte) net sur cession d'immobilisations	(2 262)
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	(10)
Gain de change	352
Coûts de restructuration	(78 045)
Autres produits	3 982
Autres amortissements d'exploitation	(85 829)
Amortissements avantages au personnel (SO)	(7 676)
Dépréciations et mises au rebut	(62 400)
	(912 621)
Résultat opérationnel	(166 733)
Profit sur cession de titres	0
Charges financières	(32 392)
Revenus des valeurs mobilières de placement	5 528
Autres produits financiers	1 885
Résultat Financier	(24 978)
Courant	(2 084)
Différé	(285)
Impôt sur les résultats	(2 369)
Résultat net	€ (194 081)
Attribuable à :	
Actionnaires de neuf telecom	(194 494)
Intérêts minoritaires	413
Résultat net part du groupe par action	
Résultat net par action	(1,03)
Résultat net par action en considérant la dilution	(1,03)

NOTES EXPLICATIVES AU COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ 2005 PRO FORMA

neuf telecom a acquis le 22 août 2005 100% des titres du capital de la société Cegetel. Dans les comptes consolidés 2005 de neuf telecom, les résultats des activités de Cegetel sont consolidés à compter du 22 août 2005.

Afin d'illustrer les résultats du nouvel ensemble constitué de neuf telecom et de Cegetel, il a été établi un compte de résultat consolidé pro forma relatif à l'exercice 2005.

1. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE PRO FORMA 2005

(montants en milliers)	2005 IFRS	Contribution Cegetel du 01/01/05 au 22/08/05	Ajustement des amortissements	Transactions réciproques	Neutralisation des coûts liés au rapprochement pré acquisition	Ajustement des charges d'intérêts	2005 Pro Forma
		(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	
Chiffre d'affaires et autres produits d'exploitation	€ 1 825 738	942 489		(16 188)			2 752 039
Coûts des ventes et charges liées au réseau	(1 126 155)	(646 975)		16 188			(1 756 942)
Amortissements du réseau	(176 881)	(101 417)	29 089				(249 209)
Marge brute après amortissement du réseau	522 702	194 097	29 089	0	0	0	745 888
Frais commerciaux et administratifs	(442 731)	(246 962)			8 959		(680 734)
Profit (perte) net sur cession d'immobilisations	(2 020)	(242)					(2 262)
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	(10)	0					(10)
Gain de change	(58)	410					352
Coûts de restructuration	(78 045)	0					(78 045)
Autres produits	3 982	0					3 982
Autres amortissements d'exploitation	(53 556)	(32 273)					(85 829)
Amortissements avantages au personnel(SO)	(7 676)	0					(7 676)
Dépréciations et mises au rebut	(60 567)	(1 833)					(62 400)
	(640 680)	(280 900)	0	0	8 959	0	(912 621)
Résultat opérationnel	(117 978)	(86 803)	29 089	0	8 959	0	(166 733)
Profit sur cession de titres	0	0					0
Charges financières	(16 102)	(6 157)				(10 133)	(32 392)
Revenus des valeurs mobilières de placement	5 518	10					5 528
Autres produits financiers	1 839	46					1 885
Résultat Financier	(8 744)	(6 101)	0	0	0	(10 133)	(24 978)
Courant	(2 429)	345					(2 084)
Différé	(285)	0					(285)
Impôt sur les résultats	(2 714)	345	0	0	0	0	(2 369)
Résultat net	€ (129 437)	(92 559)	29 089	0	8 959	(10 133)	(194 081)

2. DESCRIPTION DES PRINCIPES RETENUS ET DES RETRAITEMENT EFFECTUÉS DANS L'ÉTABLISSEMENT DU COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ PRO FORMA 2005

Les données consolidées pro forma pour l'exercice clos le 31 décembre 2005, ont pour objet de traduire l'effet de l'acquisition de Cegetel SAS, comme si celle-ci avait eu lieu le 1^{er} janvier 2005. Ces données consolidées pro forma ont été établies à partir des comptes consolidés historiques de neuf telecom relatifs à l'exercice 2005 et des comptes consolidés de Cegetel relatifs à la période du 1^{er} janvier au 22 août 2005.

Ce compte de résultat consolidé pro forma a été établi conformément aux normes IFRS. Les règles et méthodes comptables retenues sont identiques à celles retenues pour l'établissement des comptes consolidés IFRS 2005 de neuf telecom.

Ces informations pro forma ne sont pas nécessairement représentatives des performances de l'ensemble consolidé si l'acquisition avait effectivement eu lieu le 1^{er} janvier 2005. Elles ne sont pas non plus représentatives des performances à venir du groupe.

Les principaux retraitements effectués sont les suivants :

a) Intégration du résultat consolidé de Cegetel - Période du 1^{er} janvier au 22 août 2005

Le résultat de Cegetel et ses filiales pour la période du 1^{er} janvier au 22 août 2005 a été préparé conformément aux normes IFRS.

b) Ajustement des amortissements

Dans le cadre de la comptabilisation de l'acquisition de Cegetel conformément à IFRS 3, les actifs réseau de Cegetel ont fait l'objet d'une mise à juste valeur. Ce retraitement de mise à la juste valeur du réseau Cegetel est également présumé avoir été fait au 1^{er} janvier 2005. Les amortissements des immobilisations Cegetel sont réduits en conséquence. Par ailleurs, est également constaté un retraitement d'harmonisation des durées d'amortissement des actifs immobilisés.

c) Transactions réciproques

Les flux intragroupes entre neuf telecom et ses filiales et Cegetel sur la période pré acquisition du 1^{er} janvier au 22 août 2005 sont éliminés comme si la consolidation de Cegetel était effective depuis le 1^{er} janvier 2005.

d) Neutralisation des coûts liés au rapprochement pré acquisition

Les coûts liés à l'acquisition ainsi que les coûts liés aux départs de dirigeants inhérents à l'opération de rapprochement sont réputés avoir été supportés au 1^{er} janvier 2005 concomitamment à l'acquisition.

e) Ajustement des charges d'intérêts

Les obligations convertibles émises en rémunération de l'acquisition (OCA SFR) sont présumées avoir été émises au 1^{er} janvier 2005. Les intérêts financiers associés sont ajustés en conséquence sur la période courant entre le 1^{er} janvier et le 22 août 2005.

Aucun effet impôt n'a été reconnu au titre de ces ajustements compte tenu de la position fiscale latente de neuf telecom et de Cegetel (existence de différences temporelles et déficits reportables significatifs n'ayant pas donné lieu à reconnaissance d'impôts différés actifs).

20.5 TABLEAU DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En milliers d'euros	Constantin Associés						Ernst & Young					
	Montant			%			Montant			%		
	2005	2004	2003	2005	2004	2003	2005	2004	2003	2005	2004	2003
Honoraires des commissaires aux comptes de la société et leurs réseaux												
Audit												
Commissariat aux comptes, certification	640	565	320	83%	92%	60%	699	462	623	100%	100%	100%
Prestations directement liées à la mission	130	48	213	17%	8%	40%	0	0	0	0%	0%	0%
Sous-total	770	613	533	100%	100%	100%	699	462	623	100%	100%	100%
Autres prestations												
Autres	-	-	-	-	-	-	5	12	0			
Sous-total	-	-	-	-	-	-	5	12	0	100%	100%	-
TOTAL	770	613	533	100%	100%	100%	704	474	623	100%	100%	100%

20.6 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

Le Groupe prévoit le paiement d'un dividende au titre de l'exercice 2006 et devrait proposer, à partir de 2007, une distribution augmentant avec son *cash flow* opérationnel.

20.7 PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Le Groupe peut occasionnellement être impliqué dans une procédure judiciaire, administrative ou réglementaire découlant de ses activités normales. En particulier, le Groupe doit faire face à des litiges avec ses abonnés. Ces litiges, faibles tant en nombre que quant à leur montant, ne sont pas significatifs eu regard au nombre d'abonnés du Groupe. Il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont le Groupe a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière et ses résultats, à l'exclusion des différends décrits ci-après.

Les Choristes

Le 6 juin 2005, les sociétés Galatée Films et Pathé Renn Production, productrices du film « Les Choristes » ont procédé devant la chambre correctionnelle du Tribunal de grande instance de Paris à une citation directe de la Société et de son Président, ainsi que de sept autres sociétés et leurs dirigeants pour complicité de contrefaçon du film « Les Choristes » et de la marque du même nom. En effet, les producteurs ont considéré qu'en mettant leurs bannières publicitaires sur des sites de *peer to peer* permettant le téléchargement pirate gratuit du film, les annonceurs ont contribué au financement des sites et au développement de la piraterie sur Internet. Le réalisateur du film ainsi que trois organisations professionnelles du cinéma se sont également constitués partie civile. Les demandes financières formulées devant le Tribunal, s'élevaient à 1,7 million d'euros.

Deux audiences ont eu lieu le 25 janvier et le 15 mars 2006 dans cette affaire.

La chambre correctionnelle du Tribunal de Grande Instance de Paris a rendu le 21 juin 2006 une décision de relaxe.

Les sociétés Galatée Films et Pathé Renn Production ont fait appel le 30 juin 2006 de ce jugement et 2 parties civiles s'y sont associées (la Chambre Syndicale des Producteurs de Films et l'Association des Producteurs Indépendants). Le Procureur de la République a en outre formé un appel incident.

AAARGH

Plusieurs associations ont assigné en référé devant le Tribunal de Grande Instance de Paris deux sociétés américaines, hébergeurs du site de l'Association des Anciens Amateurs de Récits de Guerre et d'Holocauste (AAARGH) du fait des propos négationnistes contenus dans ce site. Le 2 février 2005, ces associations ont également assigné en intervention forcée la Société, ainsi que plusieurs autres fournisseurs d'accès à Internet, pour obtenir du juge l'interdiction par les FAI de l'accès au site de l'AAARGH. Le Tribunal de grande instance a ordonné aux FAI, par une ordonnance de référé du 13 juin 2005, de mettre en œuvre toutes les mesures propres à interrompre l'accès à partir du territoire français au site de l'AAARGH.

La Société et les autres FAI, qui ne contestent pas le caractère manifestement illicite du contenu du site de l'AAARGH, ont fait appel de cette décision devant la Cour d'appel de Paris. La Société estime en particulier que le recours aux FAI n'est envisagé par la loi du 21 juin 2004 (« LCEN ») qu'en l'absence d'autres solutions permettant de faire cesser le dommage, ce qui n'est pas le cas en l'espèce puisque l'éditeur français du site de l'AAARGH est identifié et qu'il n'est pas justifié que les hébergeurs américains aient fait défaut. De plus, la Société, qui se heurte comme les autres FAI à une impossibilité technique, considère comme disproportionnées, inefficaces et contre-productives les mesures de filtrage d'accès imposées par l'ordonnance du 13 juin 2005.

Cette procédure est en cours d'instruction devant la Cour d'appel de Paris, qui n'a pas encore fixé de date pour prendre sa décision. La prochaine audience est fixée au 19 octobre 2006.

20.8 CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION FINANCIÈRE OU COMMERCIALE

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale de la Société n'est survenu depuis le 30 juin 2006.

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société est une société anonyme de droit français régie par les lois et règlements en vigueur ainsi que par ses statuts.

21.1 CAPITAL SOCIAL

21.1.1 Montant du capital social

Au 19 juillet 2006, le capital social de la Société s'élève à 30.420.659,36 euros, divisé en 190.129.121 actions de 0,16 euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées et de même catégorie¹.

21.1.2 Titres non représentatifs de capital

A la date d'enregistrement du présent document de base, il n'existe aucun titre non représentatif de capital émis par la Société.

21.1.3 Autocontrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société ne détient aucune de ses actions et aucune action de la Société n'est détenue par l'une de ses filiales ou par un tiers pour son compte.

Toutefois, l'Assemblée générale des actionnaires de la Société du 28 juin 2006 a autorisé le Conseil d'administration à acquérir, dans les conditions prévues aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce et sous la condition suspensive non rétroactive de l'admission des actions aux négociations et de la première cotation des actions sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, un nombre d'actions de la Société représentant jusqu'à 10% du capital de la Société au jour de cette assemblée, étant précisé que le nombre d'actions détenu par la Société ne pourra à aucun moment dépasser 10% des actions composant le capital de la Société.

Le programme de rachat d'actions comprend les caractéristiques suivantes :

Délégation	Durée de l'autorisation	Montant maximal	Nombre maximal d'actions
Programme de rachat d'actions	Jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006, sans toutefois pouvoir excéder une durée maximum de 18 mois après la date de l'assemblée du 28 juin 2006	700 millions d'euros	10% du capital au 28 juin 2006

Le prix maximal d'achat par action dans le cadre de ce programme est de 200 % du prix des actions offertes au public dans le cadre de l'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (tel que ce prix sera mentionné dans le communiqué de l'Autorité des marchés financiers relatif aux caractéristiques définitives de l'offre au public d'actions de la Société et de leur admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris), hors frais d'acquisition.

Ce programme aurait les objectifs suivants :

- la conservation et la remise ultérieure d'actions à titre de paiement ou d'échange, dans le cadre d'éventuelles opérations de croissance externe, dans le cadre de la réglementation boursière ;
- l'attribution d'actions aux salariés ou aux mandataires sociaux de la Société ou de son Groupe, dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment au

¹ Le nombre d'actions émises par Neuf Cegetel est différent du total mentionné au paragraphe 18.1 du présent document de base dans la mesure où des levées d'options, prises en compte dans les tableaux de ce paragraphe, ont été réalisées depuis la dernière modification des statuts.

titre de l'attribution d'actions gratuites, de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, du régime des options d'achat d'actions ou par le biais d'un plan d'épargne d'entreprise ;

- la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de Neuf Cegetel ;
- l'animation du marché ou la liquidité de l'action Neuf Cegetel, par un prestataire de services d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- l'annulation d'actions sous réserve de l'approbation par l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'une résolution spécifique ;
- la mise en œuvre de toute pratique de marché qui viendrait à être reconnue par la loi ou l'Autorité des marchés financiers.

21.1.4 Capital potentiel

Le tableau ci-après présente de façon synthétique les délégations consenties au Conseil d'administration par l'Assemblée générale des actionnaires :

Délégations consenties au Conseil d'administration par l'Assemblée générale extraordinaire	Montant nominal maximal de l'augmentation de capital (en euros)	Durée de la délégation	Date de l'Assemblée
1. Augmentation de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	4 millions	26 mois	28 juin 2006
2. Attribution d'options de souscription ou d'achats d'actions	5% du capital social ⁽¹⁾	36 mois	28 janvier 2005
3. Attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre	3% du capital social ⁽¹⁾	38 mois	9 mai 2005

⁽¹⁾ Ces autorisations ne sont pas cumulatives et ne peuvent excéder globalement 5% du capital de la Société à la date d'attribution considérée.

21.1.5 Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré(e), ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital social

Néant

21.1.6 Informations sur le capital social de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et détail de ces options (en ce compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent)

Voir paragraphe 17.2.2 du présent document de base.

21.1.7 Modifications du capital social

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du capital social de la Société depuis le début de l'exercice 2002.

Date de réalisation définitive de l'opération	Opération	Nombre d'actions émises	Valeur nominale des actions (en euros)	Montant nominal de la variation du capital (en euros)	Prime d'émission, d'apport ou de fusion (en euros)	Montant cumulé du capital social (en euros)	Nombre cumulé d'actions
26/08/2002	Augmentation de capital	9.481.808	0,16	1.517.089,28	170.482.907,84	20.834.308	130.214.425
18/12/2002	Augmentation de capital	5.512.680	0,16	882.028,80	99.117.986,4	21.716.336,80	135.727.105
20/04/2005	Levées d'options	285.503	0,16	45.680,48	533.890,61	21.762.017,28	136.012.608
24/06/2005	Levées d'options	104.334	0,16	16.693,44	195.104,58	21.778.710,72	136.116.942
22/08/2005	Augmentation de capital (apport en nature)	53.284.798	0,16	8.525.567,68	471.037.614,32	30.304.278,40	189.401.740
22/08/2005	Levées d'options	67.094	0,16	10.735,04	125.465,78	30.315.013,44	189.468.834
21/12/2005	Levées d'options	58.668	0,16	9.386,88	109.709,16	30.324.400,32	189.527.502
27/01/2006	Augmentation de capital (apport en nature)	384.615	0,16	61.538,40	3.399.996,60	30.385.938,72	189.912.117
15/03/2006	Levées d'options	25.002	0,16	4.000,32	46.753,74	30.389.939,04	189.937.119
19/07/2006	Levées d'options	192.002	0,16	30.720,32	359.058,31	30.420.659,36	190.129.121

21.2 STATUTS

Les principales stipulations statutaires présentées ci-dessous sont celles qui ont été adoptées par l'Assemblée générale des actionnaires du 28 juin 2006 sous condition suspensive non rétroactive de la publication par Euronext Paris S.A. de l'avis relatif au prix de l'offre et à la date de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

En outre, ces modifications statutaires sont soumises à la condition résolutoire de la non-réalisation de l'offre au public d'actions de la Société à intervenir dans le cadre de l'introduction en bourse, pour le cas où les actions objet de l'offre ne donneraient pas lieu à règlement-livraison dans un délai de quinze jours de bourse à compter de la publication par Euronext Paris S.A. de l'avis relatif au prix de l'offre et à la date de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext.

21.2.1 Objet social (article 2 des statuts)

La Société a pour objet, directement ou indirectement, tant en France qu'à l'étranger :

- l'étude, le développement, la création, l'établissement, l'acquisition ainsi que l'exploitation, la commercialisation et la maintenance, quelles que soient leurs formes ou leurs modalités, de réseaux de télécommunication et notamment la fourniture, l'exploitation, la vente, la location, la négociation, quelles que soient leurs formes ou leurs modalités, de services de télécommunication ainsi que l'utilisation en propre de ces réseaux et services de télécommunication ;
- l'étude, la conception, le développement, la mise en œuvre, l'achat, l'installation et la pose en tout endroit et selon tout mode technique de tous systèmes et réseaux de communication suivant les procédés existants ou futurs, en particulier de câbles de télécommunication et notamment de fibres optiques, l'exploitation, la commercialisation, la maintenance de ces systèmes et réseaux sous quelque forme que ce soit, en tout endroit, et auprès de toute personne physique ou morale et notamment d'opérateurs en télécommunication ;
- toutes opérations commerciales portant sur le commerce de toutes marchandises, la commission, le courtage et la représentation générale, l'exportation et l'importation, le transit et la consignation ;

- toutes opérations ou affaires industrielles, mobilières ou immobilières, toutes opérations accessoires, l'acquisition, la prise à bail, l'affermage et la liquidation de tous immeubles et terrains ainsi que la création, l'aménagement ou l'exploitation de tous bâtiments, usines, ateliers, bureaux, magasins, réservoirs, conduites de toutes sortes pouvant servir d'une manière quelconque au présent objet ;
- toutes opérations de participation sous toutes formes y compris la fusion dans toutes sociétés, consortiums, associations, ou autres groupements, créés ou à créer, français ou étrangers, ayant ou non, directement ou indirectement des exploitations de même nature que celles qui font l'objet de la présente Société ;
- toutes opérations de transport maritime, fluvial, ferroviaire, routier et aérien, par achat ou location du matériel, et toutes opérations connexes ; et
- généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social.

21.2.2 Membres des organes d'administration, de direction et de surveillance

21.2.2.1 Composition du Conseil d'administration (article 8 des statuts)

La Société est administrée par un Conseil d'administration de trois membres au moins et de dix-huit au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion.

Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires ou, en cas de fusion ou de scission, par l'Assemblée générale extraordinaire statuant sur l'opération.

Les administrateurs sont toujours rééligibles.

Au cours de la vie sociale, la durée des fonctions des administrateurs est de quatre années. Par exception, la durée du mandat des administrateurs nommés avant le 28 juin 2006 se poursuivra jusqu'au terme initialement fixé lors de leur nomination.

Les fonctions d'un administrateur prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit administrateur.

Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée générale ordinaire.

Le nombre des administrateurs personnes physiques et représentants permanents de personnes morales ayant dépassé l'âge de soixante-dix ans ne pourra être supérieur au tiers des administrateurs en fonction. Si cette limitation est dépassée, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office. Cet administrateur restera toutefois en fonction jusqu'à la première assemblée générale ordinaire des actionnaires intervenant après la date à laquelle l'administrateur considéré aura atteint l'âge limite de soixante-dix ans.

21.2.2.2 Fonctionnement (article 8 des statuts)

Réunions du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation écrite ou verbale de son Président. Lorsque le Conseil d'administration ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du Conseil d'administration peut demander au Président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé. Lorsque les fonctions de Directeur général et de Président sont dissociées, le Directeur général peut également demander au Président de convoquer le Conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

L'ordre du jour est arrêté par le Président et peut n'être fixé qu'au moment de la réunion.

Les réunions du Conseil d'administration se tiennent au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation.

Le Conseil d'administration ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente physiquement ou représentée.

Sauf dans les cas limitativement prévus par la loi, le règlement intérieur peut prévoir que sont réputés présents, pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective, dont la nature et les conditions d'application sont déterminées par décret en Conseil d'Etat.

En cas de partage, la voix du Président est prépondérante.

Actions des administrateurs

Chaque administrateur doit être propriétaire, pendant toute la durée de ses fonctions, d'au moins une action de la Société dans les conditions fixées par la loi et les règlements.

Pouvoirs du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Collège de censeurs

Le Conseil d'administration peut nommer des censeurs personnes physiques, choisis parmi les actionnaires ou en dehors d'eux.

Les censeurs pourront assister aux séances du Conseil d'administration et intervenir lors de ces séances, sans toutefois disposer d'un droit de vote quelconque. Les censeurs seront soumis à une stricte confidentialité quant aux informations communiquées notamment lors des séances du Conseil d'administration.

La Société ne supportera aucun frais exposé par ces censeurs.

Les censeurs sont révocables par décision du Conseil d'administration.

21.2.3 Droits et obligations attachés aux actions (article 7.5 des statuts)

Chaque action donne droit à une voix au sein des Assemblées générales d'actionnaires.

Chaque action donne droit, dans l'actif social, dans le boni de liquidation et dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

La propriété d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions de l'Assemblée générale.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, les propriétaires d'actions isolées ou en nombre inférieur à celui requis ne peuvent exercer ces droits qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du regroupement et, éventuellement, de l'achat ou de la vente du nombre de titres nécessaires.

21.2.4 Modification des droits des actionnaires

La modification des droits attachés aux actions est soumise aux prescriptions légales, les statuts ne prévoyant pas de dispositions spécifiques.

21.2.5 Assemblées générales

21.2.5.1 Convocations aux Assemblées (article 11.2 des statuts)

Les Assemblées générales sont convoquées dans les conditions fixées par les lois et règlements.

21.2.5.2 Participations aux Assemblées (article 11.5 des statuts)

Le droit de participer, personnellement ou par mandataire, aux Assemblées générales est subordonné, soit à l'inscription, cinq jours avant la date de la réunion de l'Assemblée, de l'actionnaire dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société, soit au dépôt dans les mêmes délais, aux lieux indiqués dans l'avis de convocation, d'un certificat d'un intermédiaire habilité teneur de comptes constatant l'indisponibilité des actions au porteur inscrites en compte jusqu'à la date de l'Assemblée.

Le Conseil d'administration peut abréger ou supprimer le délai mentionné à l'alinéa précédent.

L'actionnaire, à défaut d'assister personnellement à l'Assemblée générale, peut choisir entre l'une des trois formules suivantes :

- donner une procuration à un autre actionnaire ou à son conjoint ;
- voter par correspondance ; ou
- adresser une procuration à la Société sans indication de mandataire ;

dans les conditions prévues par la loi et les règlements.

L'intermédiaire qui a satisfait aux dispositions légales en vigueur peut, en vertu d'un mandat général de gestion des titres, transmettre pour une assemblée le vote ou le pouvoir d'un propriétaire d'actions n'ayant pas son domicile sur le territoire français. La Société est en droit de demander à l'intermédiaire visé à l'alinéa précédent de fournir la liste des propriétaires non-résidents des actions auxquelles ces droits de vote sont attachés.

Les actionnaires peuvent, dans les conditions fixées par la loi et les règlements, adresser leur formule de procuration et de vote par correspondance concernant toute assemblée générale, soit sous forme de papier, soit, sur décision du Conseil d'administration mentionnée dans l'avis de réunion et de convocation, par télétransmission.

21.2.6 Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle

Aucune stipulation des statuts ne pourrait, à la connaissance de la Société, avoir pour effet de retarder de différer ou d'empêcher un changement de contrôle de la Société.

21.2.7 Franchissements de seuil (article 7.3 des statuts)

Outre les obligations d'information applicables en cas de franchissement des seuils légaux prévus par le Code de commerce, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder, de quelque manière que ce soit, au sens des articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, un nombre de titres représentant, immédiatement ou à terme, une fraction égale à 1% du capital et/ou des droits de vote aux assemblées ou à tout multiple de ce pourcentage jusqu'à 50% et ce, même si ce multiple dépasse le seuil légal de 5%, doit informer la Société du nombre total de titres qu'elle possède dans un délai de 5 jours de bourse à compter du franchissement de l'un de ces seuils, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée au siège social ou par tout autre moyen équivalent pour les actionnaires ou porteurs de titres résidents hors de France.

Cette obligation d'information s'applique dans les mêmes conditions que celles prévues ci-dessus chaque fois que la fraction du capital social et/ou des droits de vote possédée devient inférieure à l'un des seuils prévus ci-dessus.

En cas de non-respect des stipulations ci-dessus, les actions excédant le seuil donnant lieu à déclaration sont privées du droit de vote si cette privation est demandée par un ou plusieurs

actionnaires possédant, ensemble ou séparément, 3% au moins du capital et/ou des droits de vote de la Société, dans les conditions visées à l'article L.233-7 sixième alinéa du Code de commerce.

En cas de régularisation, les droits de vote correspondants ne peuvent être exercés jusqu'à l'expiration du délai prévu par la loi ou la réglementation en vigueur.

21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital social (article 6.2 des statuts)

Le capital social peut être augmenté, amorti ou réduit par tous procédés et selon toutes modalités autorisées par la loi.

22. CONTRATS IMPORTANTS

Le Groupe a conclu un certain nombre de contrats de financement dont trois sont considérés comme importants par la Société (le contrat de titrisation des créances commerciales, le crédit syndiqué «Club deal» et le « UK Lease »). Ces contrats sont décrits au paragraphe 10.2.2 du présent document de base.

**23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET
DECLARATIONS D'INTERETS**

Néant

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais au siège social de la Société ainsi que sur le site Internet de la Société (www.groupeneufcegetel.fr) et sur celui de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peuvent être consultés au siège social de la Société.

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Voir le paragraphe 7.2 du présent document de base et la note 33 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2005 de Neuf Cegetel.

ANNEXE A

Mandats exercés par les mandataires sociaux de Neuf Cegetel au cours des cinq dernières années³

Nom, prénom	Mandats en cours	Mandats exercés au cours des cinq dernières années et expirés
Jacques Veyrat	<p>Membre du Conseil de Surveillance de Louis Dreyfus S.A.S.</p> <p>Membre du Conseil de Surveillance de Louis Dreyfus Armateurs S.A.S.</p> <p>Directeur général de Louis Dreyfus Technologies S.A.S.</p> <p>Administrateur d'Imerys S.A.</p> <p>Administrateur d'Amboise S.A.</p> <p>Administrateur de Tajan S.A.</p>	<p>Président de Rodart S.A.S.</p> <p>Vice-Président du Conseil de Surveillance de Tajan S.A.</p>
Robert Louis-Dreyfus	<p>Président de Louis Dreyfus S.A.S. et membre du Conseil de Surveillance</p> <p>Président de Florentz S.A.S.</p> <p>Administrateur de Eric Soccer S.A.</p> <p>Membre du Conseil d'Administration d'Emcore Corp (USA)</p> <p>Conseiller du groupe « The Parthenon Group » (USA)</p> <p>Managing director de LD Commodities BV</p> <p>Président du Conseil d'Administration de l'Institut des Vaisseaux et du Sang</p> <p>Administrateur de Socef S.A.</p> <p>Administrateur d'Airesis S.A.</p>	<p>Vice-président du Conseil d'Administration de Spectramedia S.A.</p>
Philippe Louis-Dreyfus	<p>Directeur général et membre du Conseil de Surveillance de Louis Dreyfus S.A.S.</p> <p>Président de Louis Dreyfus Armateurs S.A.S.</p> <p>Président Directeur général de Saget S.A.</p> <p>Représentant permanent du Gérant, la société Louis Dreyfus Armateurs S.A.S. au sein de la société Cegetragpa S.N.C.</p> <p>Représentant permanent du Gérant, la société Louis Dreyfus Armateurs S.A.S. au sein de la société Méthane Transport S.N.C.</p> <p>Représentant permanent du Président, la société Louis Dreyfus Armateurs S.A.S. au sein de la société France Euro Tramp S.A.</p> <p>Représentant permanent du Président, la société Louis Dreyfus Armateurs S.A.S. au sein de la société Louis Dreyfus Cargo S.A.S.</p> <p>Représentant permanent du Président, la société Louis Dreyfus Armateurs S.A.S. au sein de la société Louis Dreyfus Cargo S.A.S.</p> <p>Représentant permanent du Président, la société Louis Dreyfus S.A.S. au sein de la société Louis Dreyfus Citrus S.A.S.</p>	

³ Hors mandats au sein du Groupe et hors fonctions principales.

Nom, prénom	Mandats en cours	Mandats exercés au cours des cinq dernières années et expirés
	<p>Représentant permanent du Président, la société Louis Dreyfus S.A.S. au sein de la société Louis Dreyfus Ferry S.A.S.</p> <p>Représentant permanent du Président, la société Louis Dreyfus S.A.S. au sein de la société Louis Dreyfus Technologies S.A.S.</p> <p>Représentant permanent du Président, la société Louis Dreyfus S.A.S. au sein de la société Mareris S.A.S.</p> <p>Représentant permanent du Président, la société Louis Dreyfus S.A.S. au sein de la société d'Etudes et de Commerce S.A.S.</p> <p>Administrateur de Grimaldi & Louis Dreyfus Lines</p> <p>Administrateur de Louis Dreyfus Asia Ptc</p> <p>Administrateur de Louis Dreyfus & Co Limited</p> <p>Administrateur de Louis Dreyfus Marine Corporation</p> <p>Administrateur d'Orchard Maritime Services Ptc limited</p> <p>Administrateur de Banque Chabrières (groupe Intermarché)</p> <p>Membre du Conseil de Surveillance de Bureau Veritas</p> <p>Administrateur du UK Club (P&I)</p> <p>Administrateur de MEDEF International</p> <p>Administrateur du Comité National des Conseillers du Commerce Extérieur de la France</p> <p>Vice Président et administrateur d'Armateurs de France</p>	
Frank Esser	<p>Président Directeur général et administrateur de SFR</p> <p>Président Directeur général et administrateur de SHD</p> <p>Administrateur de Vivendi Telecom International</p> <p>Administrateur de Faurecia</p> <p>Président du Conseil d'administration et administrateur de Vizzavi France</p> <p>Membre du Directoire de Vivendi</p> <p>Membre du Conseil de Surveillance de Maroc Telecom</p> <p>Membre du Conseil de Surveillance de Vodafone D2</p> <p>Membre du Conseil d'administration de GSM Association</p> <p>Représentant permanent de SFR, administrateur de la société LTB-R</p>	<p>Président Directeur général, président du Conseil de Surveillance, membre du Conseil de Surveillance et administrateur de Cegetel</p> <p>Directeur général et Directeur général délégué de Cegetel Groupe</p>
Pierre Trotot	Président Directeur général et administrateur de CID	Président Directeur général et administrateur de Cegetel Service

Nom, prénom	Mandats en cours	Mandats exercés au cours des cinq dernières années et expirés
	Directeur général délégué et Administrateur de SFR Administrateur de SFR 6 Administrateur de SHD Administrateur de Vivendi Telecom International Représentant permanent de SFR, administrateur de la société SFD Représentant permanent de SFR, administrateur de la société Guetali Haut Débit Représentant permanent de SFR, administrateur de la société SFR 7 Représentant permanent de SFR, administrateur de la société SFR 8 Représentant permanent de SFR, administrateur de la société SFR 9 Représentant permanent de SFR, administrateur de la société SFR Service Client	Président Directeur général et administrateur de Cofira Président Directeur général et administrateur de SFR 2 Président Directeur général de SFR 6 Membre du Conseil de Surveillance de Cegetel Membre du Conseil de Surveillance de CGST Administrateur de Cegetel Administrateur de Cegetel La Réunion Administrateur de Cegetel RSS Administrateur de Cir Administrateur d'OTV Administrateur de Re-Ascop Administrateur de SFD 1 Administrateur de SFD 2 Administrateur de SFR Administrateur de Transtel
Stéphane Roussel	-	-
Patrick Lefort	Président Directeur général de Suez Communications Administrateur de Blomhof S.A. (Belgique)	Administrateur de S.A. Paris Première Administrateur de S.A. Histoire Administrateur de S.A. Bayard Web Administrateur de S.A. Suez Lyonnaise Télécom (NOOS) Administrateur de Firstmark S.A. Administrateur de Firstmark Communications Europe (Grande-Bretagne) Administrateur de Coditel S.A. (Belgique) Administrateur de Codenet S.A. (Belgique) Administrateur de Worldcom S.A. (Belgique) Administrateur de Sky On Line (Etats-Unis)
Patrice d'Oultremont	Membre du Conseil d'administration de WIN S.A. Membre du Conseil d'administration de TECHNOBEL S.A.	Membre du Conseil de Surveillance de Ertico European consortium Membre du Conseil de Surveillance ETNO (European Telecom Network Operators foundation) Membre du Conseil d'administration de Skynet S.A. Membre du Conseil d'administration de Belgacom France S.A. Membre du Conseil d'administration de Belgacom Mobile S.A. Membre du Conseil d'administration de Infosources S.A.

Annexe B

RAPPORT JOINT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION RENDANT COMPTE DES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL, AINSI QUE DES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE AU SEIN DU GROUPE NEUF TELECOM

L'objet de ce rapport est de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration de neuf telecom SA « la Société », ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société et ses filiales « le Groupe ». Pour les besoins du présent rapport la notion de Groupe ne couvre pas le périmètre de la société Jet Multimedia SA et de ses filiales. Ce sous-groupe, coté sur l'Eurolist (compartiment C) d'Euronext établit son propre rapport.

Le présent rapport se situe dans une démarche descriptive des travaux réalisés ou seulement entamés par la Société, il ne vise en aucun cas à démontrer que l'entreprise maîtrise tous les risques auxquelles elle a à faire face.

SOMMAIRE

1. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration	334
1.1 Composition du Conseil d'Administration	334
1.2 Censeurs	335
1.3 Réunions du Conseil d'Administration	335
1.4 Informations des administrateurs	336
1.5 Contrôles du Conseil d'Administration	336
2. La démarche de contrôle interne du Groupe	336
2.1 Objectif du contrôle interne	336
2.2 Organisation générale des procédures de contrôle interne au sein du Groupe	336
2.2.1 Environnement de contrôle	337
a) Le directeur général – les directeurs généraux délégués	337
b) Les comités spécialisés	338
c) Délégations	341
d) Assurances	342
2.2.2 Pilotage du contrôle interne	344
2.2.3 Analyse et évaluation des risques	345
2.2.4 Activités de contrôle	346
2.2.5 Information et communication	346
3. La fonction audit interne	346
4. Procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière	347
a) L'organisation comptable et de gestion du Groupe	348
b) L'harmonisation des systèmes d'information	349
c) L'élaboration d'un reporting financier et de gestion mensuel	349
d) La production de comptes consolidés, normes IFRS, trimestriels et annuels audités par les commissaires aux comptes	349
5. Objectifs pour 2006 / 2007	350

1. CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

neuf telecom est une société anonyme administrée par un Conseil d'Administration qui détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre.

Le Conseil d'Administration est actuellement composé de neuf membres. Des censeurs, représentant les intérêts de certains actionnaires participent aux séances du Conseil. Les censeurs sont nommés par les membres du Conseil d'Administration pour une durée indéterminée, sans disposer toutefois d'un quelconque droit de vote (article 8.5 des statuts de la Société).

Dans le cadre de sa mission, le Conseil est assisté de trois comités consultatifs :

- un comité d'audit
- un comité stratégique, et,
- un comité de rémunération et de nomination.

Changements intervenus au sein du Conseil d'Administration au cours de l'exercice écoulé :

L'ensemble des membres du Conseil d'Administration en fonction avant l'Assemblée Générale du 22 août 2005 finalisant l'acquisition de Cegetel, à savoir Messieurs Robert Louis-Dreyfus, Jacques Veyrat, Jean-Michel Steg, Patrice d'Oultremont, Patrick Lefort, Georges Gateff, François Maire, Colin Andrew Taylor, Giampaolo Zambelletti Rossi, Philippe Louis-Dreyfus, Nicolas Ver Hulst, Serge Schoen et Patrick Buffet, ont remis leurs démissions effectives à l'issue de cette assemblée générale. A cette date, Monsieur Michel Paulin a également présenté sa démission de sa fonction de directeur général de la Société.

Lors de cette même assemblée, ont été nommés en qualité d'administrateur : Messieurs Jacques Veyrat, Robert Louis-Dreyfus, Philippe Louis-Dreyfus, Frank Esser, Pierre Trotot, Stéphane Roussel, Patrick Lefort, Patrice d'Oultremont et Colin Andrew Taylor.

Lors du Conseil d'Administration tenu le même jour, Monsieur Jacques Veyrat a été nommé président du Conseil d'Administration et directeur général de la Société ; Monsieur Michel Paulin a été nommé directeur général délégué et Monsieur Philippe de Cuverville a été renouvelé dans ses fonctions de directeur général délégué.

1.1 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Titre	Prénom	Nom	Fonction	Société	Date de première Nomination	Date de Nomination au mandat actuel	Date de fin de mandat	Date de naissance	Age	Nombre d'actions détenues en propre	Nombre d'actions détenues en prêts à la consommation
Mr.	Jacques	Veyrat	Président	neuf telecom	AG 17/12/1999	AG/CA 22/08/2005	31/12/2010 - AGO 2011	04/11/1962	43	798 196	-
Mr.	Robert	Louis-Dreyfus	Membre	Louis-Dreyfus	CA 14/04/2000	AG 22/08/2005	31/12/2010 - AGO 2011	14/06/1946	59	1 378 170	1
Mr.	Philippe	Louis-Dreyfus	Membre	Louis-Dreyfus	CA 14/04/1999	AG 22/08/2005	31/12/2010 - AGO 2011	09/03/1945	60	606 848	-
Mr.	Frank	Esser	Membre	SFR	AG 22/08/2005	AG 22/08/2005	31/12/2010 - AGO 2011	05/09/1958	47	-	1
Mr.	Pierre	Trotot	Membre	SFR	AG 22/08/2005	AG 22/08/2005	31/12/2010 - AGO 2011	09/02/1954	51	-	1
Mr.	Stéphane	Roussel	Membre	SFR	AG 22/08/2005	AG 22/08/2005	31/12/2010 - AGO 2011	12/10/1961	44	-	1
Mr	Patrick	Lefort	Membre	Suez	CA 23/07/2002	AG 22/08/2005	31/12/2010 - AGO 2011	22/11/1948	57	-	1
Mr	Patrice	d'Oultremont	Membre	Belgacom	CA 17/12/2002	AG 22/08/2005	31/12/2010 - AGO 2011	05/09/1939	66	-	1
Mr.	Colin Andrew	Taylor	Membre	CSFB	AG 30/11/2004	AG 22/08/2005	31/12/2010 - AGO 2011	11/09/1962	43	-	1

1.2 CENSEURS

Changements intervenus durant l'exercice écoulé :

Lors du Conseil d'Administration du 22 août 2006, il a été décidé à l'unanimité de mettre fin aux mandats de censeurs de :

- Monsieur Evrard de Montgolfier, ARTEMIS-NET,
- Monsieur Hervé Couffin, PAI PARTNERS,
- Monsieur Hugues Lepic, GOLDMAN SACHS,
- Monsieur Yves Moutran, BLR bv,
- Monsieur Raymond Svider, BC PARTNERS,
- Monsieur David Gregson, DLJ PHOENIX.

Puis lors de la même réunion il a été décidé de nommer en qualité de censeurs de la Société :

- Monsieur Evrard de Montgolfier, ARTEMIS-NET,
- Monsieur Hugues Lepic, GOLDMAN SACHS,
- Monsieur Hervé Couffin, PAI PARTNERS,
- Madame Kathryn Purves, PHOENIX EQUITY PARTNERS,
- Monsieur Raymond Svider, BC PARTNERS,
- Monsieur Yves Moutran, BLR bv,
- Monsieur Nicolas Ver Hulst, BLR bv,
- Monsieur Lorenzo Canu, TELECOM ITALIA,
- Monsieur Eric Vincent, SUEZ.

Composition actuelle :

Titre	Prénom	Nom	Fonction	Société	Date de première Nomination	Date de Nomination au mandat actuel	Date de fin de mandat	Date de naissance	Age
Mr	Evrard	de Montgolfier	Censeur	Artemis - Net	CA 19/04/2001	CA 22/08/2005	indéterminée	07/06/1967	38
Mr	Raymond	Svider	Censeur	BC Partners Ltd	CA 19/04/2001	CA 22/08/2005	indéterminée	27/08/1962	43
Mr	Hervé	Couffin	Censeur	PAI Partners	CA 15/10/2003	CA 22/08/2005	indéterminée	26/10/1951	54
Mr.	Hughes	Lepic	Censeur	Goldman Sachs	CA 19/04/2001	CA 22/08/2005	indéterminée	03/03/1965	41
Ms.	Kathryn	Purves	Censeur	Phoenix Equity Partners	CA 22/08/2005	CA 22/08/2005	indéterminée	06/08/1973	32
Mr.	Yves	Moutran	Censeur	BLR BV	CA 16/04/2003	CA 22/08/2005	indéterminée	14/10/1970	35
Mr.	Nicolas	Ver Hulst	Censeur	BLR BV	CA 22/08/2005	CA 22/08/2005	indéterminée	21/08/1953	52
Mr	Lorenzo	Canu	Censeur	Telecom Italia	CA 22/08/2005	CA 22/08/2005	indéterminée	31/01/1963	43
Mr	Eric	Vincent	Censeur	SUEZ	CA 22/08/2005	CA 22/08/2005	indéterminée	31/05/1958	47

1.3 RÉUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration se réunit au minimum une fois par trimestre et plus si l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation du président. Le Conseil arrête chaque année pour l'année à venir, sur proposition du président, un calendrier de ses réunions.

Le président arrête l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil et le communique en temps utile et par tous moyens appropriés à ses membres.

Au cours de l'exercice 2005, le Conseil s'est réuni à cinq reprises. Les réunions du Conseil d'Administration ont eu une durée moyenne de 2 heures 30 environ. Au cours de ces différentes séances, en moyenne 83 % des administrateurs étaient présents ou représentés.

Le directeur général, les directeurs généraux délégués et le directeur financier assistent à chaque séance. Les directeurs généraux de divisions peuvent assister à certaines parties de séance dans le cadre notamment des points effectués sur l'activité de la Société.

Des conférences téléphoniques ont également lieu le 3^{ème} mercredi du mois avec les administrateurs et les censeurs. Celles-ci visent en particulier à présenter et expliquer le reporting du mois précédent dont les éléments sont communiqués au préalable.

1.4 INFORMATIONS DES ADMINISTRATEURS

Chaque administrateur dispose, en séance, outre l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil, de documents l'aidant à prendre position de manière éclairée sur les points qui y sont inscrits.

L'essentiel des documents sont communiqués aux administrateurs vingt quatre heures au moins avant la tenue du Conseil sauf urgence ou nécessité d'assurer une parfaite confidentialité.

Lors de chaque réunion du Conseil, le président porte à la connaissance de ses membres les principaux faits et événements significatifs portant sur la vie du Groupe et intervenus depuis la date du précédent Conseil. Chaque séance s'articule principalement autour des points suivants : approbation du procès-verbal de la réunion précédente, revue de l'activité, sujets stratégiques, sujets nécessitant un formalisme juridique.

1.5 CONTROLES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns (article 8.4 des statuts de la Société).

2. LA DEMARCHE DE CONTROLE INTERNE DU GROUPE :

2.1 OBJECTIF DU CONTROLE INTERNE

Conformément aux recommandations de l'AFEP (Association française des Entreprises Privées) et du MEDEF (Mouvement des entreprises de France), depuis fin 2003, le Groupe neuf telecom a mis en place une organisation en matière de Contrôle interne.

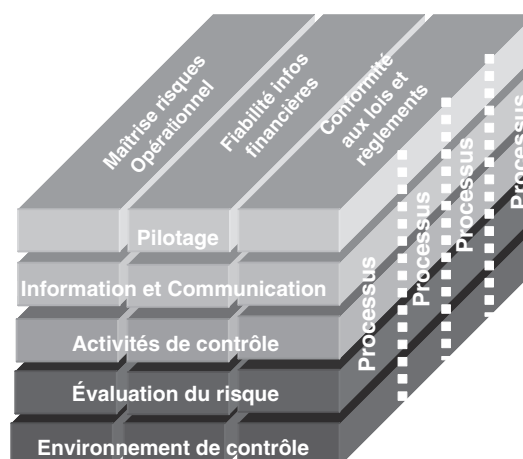
L'objectif principal du système de contrôle interne est a) de prévenir et maîtriser, les risques directement liés à l'activité ou pouvant l'affecter; b) de maîtriser les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier pour fiabiliser l'information et c) de s'assurer du respect des lois et règlements ainsi que des valeurs, normes et procédures en vigueur au sein de l'entreprise. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue de l'élimination totale de ces risques.

2.2 ORGANISATION GENERALE DES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE AU SEIN DU GROUPE

La méthodologie retenue s'appuie sur celle définie par le COSO (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission).

Selon ce référentiel, le contrôle interne se présente en cinq composants :

- Environnement de contrôle,
- Pilotage,
- Analyse et évaluation des risques,
- Activités de contrôle,
- Information et communication.



2.2.1 Environnement de contrôle

L'environnement de contrôle est la base pour tous les autres éléments du contrôle interne. Il fournit la coordination et la structure des entités. Les facteurs d'environnement de contrôle incluent l'intégrité, les valeurs APAR (Audacieux, Pragmatique, Accessible, Responsable) et la compétence des personnes de l'entité, la structure de management (le Conseil d'Administration, la direction générale, les comités spécialisés,...), la description des responsabilités et de l'organisation.

a) Le directeur général – les directeurs généraux délégués

Il est rappelé que le directeur général et les directeurs généraux délégués sont responsables en premier rang du bon fonctionnement de la Société. Ils sont notamment en charge de l'organisation de l'ensemble des procédures qui ont pour objet de permettre la réalisation des opérations de l'entreprise dans des conditions optimales ainsi que du système de reporting. Ils sont notamment responsables de l'organisation de la comptabilité, de la collecte et de l'intégrité de l'information financière.

Le Conseil d'Administration n'a pas apporté de limite particulière aux pouvoirs du directeur général.

Le directeur général est assisté dans sa mission de deux directeurs généraux délégués : Monsieur Michel PAULIN et Monsieur Philippe de CUVERVILLE, qui disposent à l'égard des tiers des mêmes pouvoirs que le directeur général.

Le Directeur Général et les Directeurs Généraux Délégués de neuf telecom occupent parallèlement des fonctions de direction opérationnelle au sein des principales filiales et participent à différents comités spécialisés, ce qui leur permet des prises de décisions concertées basées sur une connaissance approfondie des activités exercées par le Groupe.

Direction Générale de neuf telecom	Mandats et fonctions opérationnelles exercées au sein des filiales du Groupe et du sous groupe Jet Multimédia
Jacques VEYRAT	Administrateur et président du Conseil d'Administration de neuf telecom SA
	Membre du Conseil stratégique de FLORENTZ SAS
	Administrateur d'IRISE SA
	Membre du Conseil de Surveillance de JET MULTIMEDIA SA
	Membre du comité stratégique de JET MULTIMEDIA SA
	Membre du comité RH de JET MULTIMEDIA SA
	Représentant neuf telecom au Conseil d'Administration de LD Collectivités SA
	Membre du Conseil de Surveillance de LDA SAS
	Administrateur de Louis Dreyfus Communications Italie S.p.A
	Membre du Conseil de Surveillance de Louis Dreyfus SAS
	Administrateur de TAJAN SA
	Représentant de neuf telecom SA, Président de Wengo SAS
	Administrateur d'IMERYS SA
	Directeur général de LOUIS DREYFUS TECHNOLOGIE SAS
	Membres de différents comités selon détail ci-dessous
Michel PAULIN	Administrateur de WENGO SAS
	Administrateur et président du Conseil d'Administration de LD Collectivités SA
	Administrateur et président de Cegetel SAS
	Membres de différents comités selon détail ci-dessous
de CUVERVILLE Philippe	Membre du comité d'audit de Jet multimédia SA
	Président de LDCOM Horizons SAS
	Administrateur et Vice-Président de Louis Dreyfus Communications Schweiz AG
	Administrateur et président de Louis Dreyfus Comunicaciones Espana, S.A.U.
	Représentant de neuf telecom liquidateur de WORLDNET SAS
	Président de Louis Dreyfus Communications Italie S.p.A
	Administrateur de WENGO SAS
	Directeur général et administrateur de Cegetel SAS
	Président de Waïka SAS
	Membres de différents comités selon détail ci-dessous

b) Les comités spécialisés

Le comité stratégique

Un comité stratégique a été mis en place lors de la séance du Conseil d'Administration du 20 avril 2005. Le comité stratégique est actuellement composé de quatre membres, tous administrateurs.

- Président:

Monsieur Robert Louis-Dreyfus

Administrateur Louis Dreyfus

- Membres:

Monsieur Frank Esser

Administrateur SFR

Monsieur Patrice d'Oultremont

Administrateur Belgacom

Monsieur Colin Andrew Taylor

Administrateur CSFB

Monsieur Hugues Lepic

Censeur Goldman Sachs

Le comité stratégique a pour principales attributions d'assister le Conseil d'Administration dans l'appréciation de l'environnement de la Société et dans l'analyse des opportunités de développement moyen et long terme de la Société.

Le comité stratégique est doté d'une charte réitérée dans le pacte d'actionnaires du 24 juin 2005.

Le comité stratégique s'est réuni à quatre reprises en 2005.

Le comité d'audit

Un comité d'audit fonctionne depuis sa mise en place lors de la séance du Conseil d'Administration du 23 octobre 2001. Le comité d'audit est composé de quatre membres qualifiés dont trois choisis parmi les administrateurs ou censeurs.

- Président:

Monsieur Hervé Couffin

Censeur PAI

- Membres:

Monsieur Pierre Trotot

Administrateur SFR

Monsieur Yves Moutran

Censeur BLR BV

Monsieur Bernard Laferrière

Louis Dreyfus

Le comité d'audit a pour principale attribution d'examiner les comptes consolidés semestriels et annuels. Il rend des avis sur les grandes options comptables retenues par la Société. Il examine les opérations financières importantes à l'occasion desquelles aurait pu se produire un conflit d'intérêt. Il donne un avis sur la nomination et le renouvellement des commissaires aux comptes ainsi que sur la qualité de leurs travaux. Le comité d'audit a aussi pour but de superviser les méthodes mises en œuvre en terme de contrôle interne.

Son action vise à éclairer le Conseil d'Administration sur les comptes, leur contenu et de veiller à la fiabilité et la qualité des informations.

Le comité d'audit est doté d'une charte adoptée par décision du Conseil d'Administration du 23 octobre 2001, réitérée dans le pacte d'actionnaires du 24 juin 2005.

Le comité d'audit se réunit chaque fois qu'il le juge nécessaire et au moins deux fois par an sur convocation de son président ou du président du Conseil d'Administration. Le comité d'audit s'est réuni à 4 reprises en 2005. Le compte-rendu des réunions est transmis au conseil d'administration.

Des représentants de la direction générale et de la direction financière, ainsi que les commissaires aux comptes, participent aux séances du comité en qualité d'invités. Toutefois, les membres du Comité se réunissent avec les commissaires aux comptes et hors la présence du management à chaque fois qu'ils l'estiment souhaitable et au minimum une fois par an.

Les responsables du Contrôle Interne & Processus et de l'Audit Interne sont invités lorsque les sujets de leur compétence sont abordés.

Le comité de rémunération et de nomination

Un comité de rémunération et de nomination fonctionne depuis sa mise en place lors de la séance du Conseil d'Administration du 20 avril 2005. Le comité de rémunération et de nomination est composé de trois membres qualifiés dont deux administrateurs et un censeur.

- Président:

Monsieur Patrick Lefort	Administrateur Suez
-------------------------	---------------------

- Membres:

Monsieur Stéphane Roussel	Administrateur SFR
Monsieur Evrard de Montgolfier	Censeur ARTEMIS-NET.

Le comité de rémunération et de nomination a pour but d'assister le Conseil d'Administration dans la définition et la fixation de la rémunération fixe et variable des dirigeants mandataires sociaux, et d'assister la direction générale pour la définition et la fixation de la rémunération fixe et variable des membres du Comex. Il pourra également être consulté par la direction générale dans le cadre des nominations des membres du Comex. Ce comité sera également sollicité sur la détermination des règles d'attribution des stocks options et des actions gratuites. Il pourra également être consulté par la direction générale dans sa politique de rémunération.

Le comité de rémunération et de nomination est doté d'une charte réitérée dans le pacte d'actionnaires du 24 juin 2005.

Le comité de rémunération et de nomination s'est réuni à 4 reprises en 2005. Les réunions donnent généralement lieu à un compte-rendu.

Le comité exécutif (Comex)

Le comité exécutif est composé de Messieurs Jacques Veyrat, Michel Paulin, Philippe de Cuverville, Fabrice Dumonteil (finances), Xavier Gandillot (division grand public et professionnels), Philippe Pelisson-Corlieu (division entreprises), Paul Zenou (division opérateurs), Jérémie Manigne (division TPE), Nicolas Maguin (division service clients), François Paulus (division réseau et marketing), Eric looss (DSI).

Il a pour mission de piloter la mise en œuvre de la stratégie définie par le Conseil d'Administration.

Il se réunit deux fois par semaine.

Le comité de direction (Codir)

Le comité de direction est composé des personnes suivantes : Jacques Veyrat, Michel Paulin, Philippe de Cuverville, Sébastien Boucraut (achats), Anne de Cadaran (réglementaire), Fabrice Dumonteil (finances), Xavier Gandillot (division grand public et professionnels), Odile Gaudart (juridique), Nicolas Maguin (division service clients), Jérémie Manigne (division TPE), Eric looss (DSI), François Paulus (division réseau et marketing), Philippe Pelisson-Corlieu (division entreprises), François Philippe Pic (ressources humaines), Chantal Villeneuve (communication), Paul Zenou (division opérateurs).

Le comité de direction a pour mission de coordonner l'action des directeurs du Groupe pour la mise en œuvre opérationnelle de la stratégie du Groupe.

A cet effet, il effectue des revues régulières sur l'évolution des résultats et des objectifs (divisions, RH, finances).

Les réunions du comité sont mensuelles.

Les comités de Divisions Business et Supports

Des comités de divisions business (grand public et professionnels, opérateurs, entreprises, service clients, réseau et marketing) et support (achat, communication, direction financière, DSI, DRH, juridique, réglementaire) se réunissent sur ordre du jour défini par chaque directeur de division (reporting, échange d'informations...). Ces comités regroupent le directeur de division et ses responsables directs, et dans certains cas les personnes en charge du contrôle de gestion, des achats et des ressources humaines (RRH) pour la division.

Les comités de divisions se tiennent de façon générale sur un rythme hebdomadaire.

Le comité produit

Le comité produit est composé de Michel Paulin (directeur général délégué), du responsable marketing produit, ainsi que des directeurs généraux des divisions, du directeur financier, de responsables directs.

Le comité a pour objectif de valider les roadmaps de développement produit du Groupe. Il est animé par le responsable marketing produit qui présente les enjeux et les contraintes liées à chaque lancement d'un nouveau produit. La demande de travailler sur le lancement d'un nouveau produit peut venir de la direction de l'Innovation, des divisions marchés ou de la division réseau (lorsqu'il s'agit d'évolutions technologiques notamment).

Un statut sur les projets de développement des produits est également réalisé afin d'entreprendre les bonnes actions correctives en cas de dérive ou de changement dans l'ordre de des priorités.

Un compte rendu acte des décisions prises en séance.

Le comité produit a aussi pour mission d'effectuer la revue des revenus par produit ainsi que par canal de vente. Cette mission est effectuée avec un support actif du contrôle de gestion à la Direction Financière.

Les comités produit se tiennent de façon générale sur un rythme hebdomadaire.

Le comité mobilité (Comob)

Le comité mobilité est piloté par le DRH assisté de son adjoint. Il rassemble les membres du Comex.

Il a pour mission (i) d'analyser la répartition des ressources et des compétences humaines dans le Groupe, de suivre les effectifs (ii) de proposer et suivre les mobilités des collaborateurs dans le Groupe en adéquation avec les objectifs de chaque direction.

Le comité se réunit chaque semaine.

Le comité G&A

Ce comité est composé de Philippe de Cuverville, directeur général délégué, du directeur des ressources humaines, du directeur financier et du directeur des coûts et services centraux.

Il a pour mission de :

- suivre et réduire les dépenses liées aux coûts de fonctionnement (coûts administratifs),
- analyser les évolutions de ces coûts par entités au regard du budget,
- proposer et mettre en œuvre des plans d'action permettant d'assurer la maîtrise de ces coûts.

Le comité se réunit chaque mois.

Le comité investissements

Le comité investissements est piloté par le directeur financier. Les membres permanents sont Michel Paulin, directeur général délégué, le directeur général de la division réseau et marketing (DRM), le responsable du contrôle de gestion DRM, et le directeur des achats. Les participants en fonction de l'ordre du jour sont les directeurs généraux des divisions business, le responsable avant-vente Entreprises, les responsables du contrôle de gestion Entreprise et Grand Public et le directeur SI.

Il a pour missions principales :

- de donner à la direction un moyen de piloter ses investissements
- de faire un point sur les investissements réalisés / engagés vs budget

- de donner de la visibilité sur les investissements du mois M+1
- d'anticiper au plus tôt les éventuelles dérives afin de permettre à la direction de prendre les mesures adaptées
- d'identifier les projets non budgétés supérieurs à 150 K€ et de réaliser un business case afin de statuer sur l'opportunité de lancer ou non ce projet
- de revoir tout projet budgété, supérieur à 500 K€

Le comité se réunit une fois par semaine.

Les comités achats

Des comités achats Data, DSI, TPE, SIC (service installation clients), réseaux/voix et division grand public et professionnels ont été mis en place et se réunissent une à deux fois par mois chacun afin (i) d'anticiper et suivre les chantiers achats des différentes divisions/ directions concernées, (ii) de maîtriser les Capex/Opex, (iii) de proposer de nouvelles solutions/méthodes, générant de la valeur ajoutée pour la division

Ces comités sont pilotés par le directeur des achats et le responsable du pôle achat concerné et se compose de directeurs généraux de divisions, de responsables de direction concernés et des P&L.

Le comité communication

Ce comité a été mis en place en 2005, afin de coordonner les actions de communication interne et externe au sein du nouveau Groupe neuf cegetel. Toutes les 2 semaines, il réunit les responsables de la communication interne, de la communication institutionnelle, de la communication vers les clients Entreprises et de la communication vers les clients grand public, sous la supervision du comité exécutif. L'objet de la réunion est de partager les actions des différentes composantes de la communication, de les valider, de les coordonner et de faire réaliser des arbitrages par le comité exécutif si besoin. Il permet également au comité exécutif, de proposer et d'initier de nouvelles actions de communication en fonction de l'évolution de la stratégie du Groupe.

Les reportings hebdomadaires

Les divisions marchés, la division service client, la division réseau et marketing, la direction des systèmes d'information et la direction financière produisent un reporting hebdomadaire écrit et chiffré, transmis à la direction générale et au Comex.

c) Délégations

i) Délégation de signatures bancaires :

Le président directeur général et les deux directeurs généraux délégués disposent de la signature en banque sans restriction.

Sept autres signataires se répartissant en deux collèges distincts (1^{er} collège : Messieurs Benoît David-Bellouard et Fabrice Dumonteil ; 2^{ème} collège : Messieurs Xavier Gandillot, Nicolas Maguin, François Paulus, Philippe Pelisson-Corlieu, Paul Zenou) ont aussi pouvoir de signature en banque avec les restrictions suivantes :

1. Chaque signataire peut signer conjointement avec un signataire d'un autre collège que le sien
2. Les membres du 1^{er} collège peuvent signer seuls les mouvements de trésorerie (entre sociétés du Groupe)
3. Fabrice Dumonteil a aussi le pouvoir de signer seul dans la limite de 1 000 € par mouvement

ii) Délégation pour les achats et engagements de dépense

Pour les achats, il existe des délégations nominatives avec des montants par personne pour les différentes étapes de la procédure. Les procédures d'achats définissent les conditions de conclusion et

d'exécution des commandes de biens et/ou de prestations passées auprès des fournisseurs ou des prestataires. Ces procédures s'attachent à décrire le circuit de validation de la demande d'achat, du bon de commande, et de la réception de la commande.

L'objectif de ce processus est de contrôler les dépenses engagées, de clarifier et fluidifier le processus achat et d'harmoniser les procédures d'engagement de dépenses au sein du Groupe.

Concernant les documents contractuels clients de type contrats cadre, une procédure prévoit qu'ils soient signés par une personne ayant reçu la délégation de signature adéquate. Il est également prévu que toute modification des documents standard doit être validée par la direction juridique.

iii) Délégations de pouvoir

Des délégations de pouvoir ont été formalisées en août 2005 entre le directeur général et les directeurs suivants :

- Philippe Pelisson Corlieu (directeur général de la division entreprises),
- Xavier Gandillot (directeur général de la division grand public et professionnels)
- Paul Zenou (directeur général de la division opérateurs)
- François Paulus (directeur général de la division réseau et marketing)
- Nicolas Maguin (directeur général de la division service clients)

d) Assurances

La mise en place des Assurances au sein du Groupe a été guidée par deux lignes directrices :

- Pérenniser dans le temps et au meilleur coût l'ensemble des actifs du groupe
- Préserver et participer au développement des prestations clients

Le Groupe s'est attaché à la construction d'un programme d'assurances autour des thèmes suivants :

- Dommages
- Responsabilités
- Flotte automobile
- Divers : Assistance à l'étranger, mission des collaborateurs

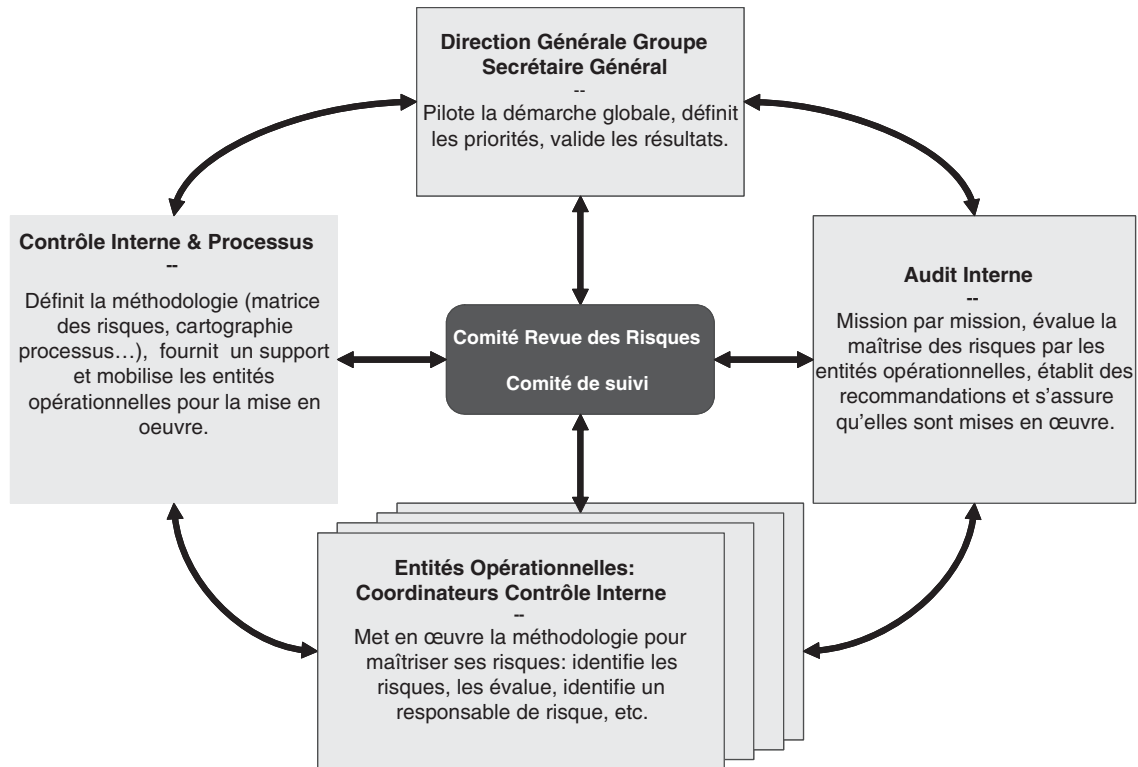
**NEUF CEGETEL
ASSURANCES 2005**

POLICES	GARANTIES	RATING ASSUREUR	AGENCE DE NOTATION
Dommages	<p>Garanties sur une base Tous risques sauf garantissant l'ensemble des actifs du Groupe neuf telecom/ Cegetel pour les dommages directs et la prise en charge des frais supplémentaires d'exploitation</p> <p>L'engagement maximum des assureurs a été déterminé en fonction du site représentant la plus forte valeur assurée</p> <p>La détermination des capitaux assurés est assise sur une nouvelle expertise préalable menée auprès du Cabinet Galtier en avril 2005 et portant notamment sur les sites les plus importants (Vénissieux et Courbevoie).</p> <p>Les capitaux sont par suite annuellement revalorisés en fonction de coefficients d'indexation</p> <p>Les capitaux et les garanties correspondantes sont fixés sur une base de remplacement en valeur à neuf</p> <p>Franchise par sinistre des sites techniques et du réseau de € 15.000</p>	A+	S&P
Responsabilité Civile RC des Mandataires sociaux et Dirigeants RC Exploitation/ Après Travaux/ Professionnelle	<p>Garanties souscrites aux conditions disponibles sur le marché</p> <p>Couverture sans franchise</p> <p>Garanties sur base Tous Risques Sauf</p> <p>Assurés: neuf telecom et ses filiales</p> <p>Activités déclarées: construction et maintenance d'infrastructure de réseau, offre de services télécoms et Boucle Locale Radio</p> <p>Franchise de 15.000 € sur tout dommage</p>	AA- AA- A- / AA+	S&P S&P S&P S&P
Flotte Automobile	<p>Garanties sur une base tous risques souscrites pour l'ensemble de la flotte</p> <p>Franchise très basse pour la flotte</p>	AA-	Fitch Ratings
Mission des Collaborateurs	<p>Police utilisée pour les déplacements professionnels avec les véhicules personnels</p> <p>Franchise basse</p>	AA/A-1+	S&P
Assistance/ rapatriement	Assistance pour les collaborateurs en voyage professionnel à l'étranger	AA	Fitch

La gestion des assurances est sous traitée à Louis Dreyfus SAS dans le cadre d'un contrat d'assistance technique.

Le rapprochement avec Cegetel en Août 2005 a permis de dégager une synergie importante en Assurance. Le nouvel ensemble a immédiatement bénéficié du même corps de garantie pour la totalité de ses actifs. Ce rapprochement a par ailleurs été l'occasion d'aboutir à de substantielles économies du budget assurance tout en réduisant le niveau des franchises des anciennes polices de Cegetel.

2.2.2 Pilotage du Contrôle Interne



Direction générale :

Le secrétariat général définit les priorités et pilote la démarche de contrôle interne.

Département contrôle interne et processus :

La fonction de responsable contrôle interne, rattachée au secrétariat général, a été renforcée en 2005. Suite au rapprochement avec Cegetel, il a été décidé de mettre en place un département contrôle interne et Processus avec un effectif cible de 3 personnes. L'effectif de l'équipe a été complètement renouvelé au 3^{ème} trimestre 2005.

Cette équipe est en charge de définir la méthodologie nécessaire à la démarche de contrôle interne (matrice des risques, cartographie des processus, etc.). Elle sollicite et fournit un support aux divisions et directions pour sa mise en œuvre. Elle s'assure d'une mise en œuvre cohérente et homogène de la démarche de contrôle interne dans les diverses entités, partage et diffuse les bonnes pratiques. Par ses actions de communication, elle crée une culture de maîtrise des processus et de contrôle interne au sein de l'entreprise. Enfin, elle rend compte au secrétariat général et au comité d'audit de l'avancement de la démarche.

Les divisions et directions :

Chaque division ou direction est responsable de la maîtrise de ses risques dans son périmètre. Pour l'aider dans l'identification, la description, l'évaluation et la mise en œuvre de moyens de maîtrise des risques, chaque responsable de division ou direction désigne un coordinateur contrôle interne. Celui-ci est l'interlocuteur privilégié de la division ou direction avec le département contrôle interne et processus. Il s'approprie et met en œuvre la démarche de contrôle interne dans son entité. En particulier, en relation avec son réseau de correspondants dans l'entité, il tient à jour la matrice des risques de l'entité et s'assure de la rédaction/mise à jour de la documentation métier (procédures, modes opératoires) nécessaire à la maîtrise des risques.

En 2005, suite au rapprochement avec Cegetel et aux changements dans l'organisation, la plupart des coordinateurs contrôle interne ont été renouvelés.

Mode de fonctionnement : deux types de réunions sont mises en place avec chaque division/direction :

Les comités de suivi : il s'agit de réunions de travail entre le coordinateur contrôle interne et une personne du département contrôle interne et processus (et éventuellement d'autres participants

suivant les sujets abordés). L'objectif est principalement de faire un suivi de l'avancement de la cartographie des risques de l'entité. La fréquence des réunions est très dépendante du périmètre couvert et de l'avancement de la matrice des risques.

Les comités revue des risques : il s'agit de réunions formelles pendant lesquelles la division/direction présente au secrétariat général ses principaux risques et plans d'action. L'objectif est de tenir ces réunions à une fréquence semestrielle, afin de faire un point régulièrement sur les nouveaux risques apparus entre temps, la réévaluation des risques précédents et l'avancement des actions.

Participants : le directeur de la division/direction et son coordinateur contrôle interne, le secrétaire général, le responsable du contrôle interne et le responsable de l'audit interne, et éventuellement d'autres invités.

En 2005, trois comités revue des risques ont eu lieu : deux comités avec la direction financière et la trésorerie, et un comité avec la DSI.

2.2.3 Analyse et évaluation des risques

La méthode d'analyse et d'évaluation des risques est placée sous la responsabilité du responsable du contrôle interne et processus (rattaché au secrétaire général). L'objectif est d'obtenir une cartographie des risques de l'ensemble du Groupe. La cartographie permet d'inventorier et d'évaluer le degré de criticité des risques. Elle permet également, d'identifier les moyens de maîtrise de risques existant et de mesurer la progression de la Société dans la mise en place des moyens de maîtrise de ses risques. L'objectif consiste à identifier les améliorations à apporter en matière de contrôle interne en cohérence avec l'ensemble des divisions ou direction afin de dégager des priorités d'actions correctives.

Chaque division ou direction remplit une matrice de risques dont le format est standardisé, et l'ensemble de ces matrices de risques constitue la cartographie des risques de l'entreprise.

Une amélioration apportée en 2005 à la démarche a consisté à définir et s'appuyer sur une cartographie de l'ensemble des processus de l'entreprise. Cela a permis de structurer la démarche et de s'assurer de l'exhaustivité des processus à couvrir par l'analyse.

Chaque division ou direction analyse les processus auxquels elle contribue pour identifier les différents risques, pour les évaluer et enfin identifier les moyens de maîtrise des risques.

Chaque risque fait l'objet d'une description dans la matrice des risques précisant l'évènement déclencheur (et le processus auquel il est rattaché), ses impacts (opérationnel, financier, sur les clients, etc.), son évaluation, les moyens de maîtrise de ce risque, ainsi que les plans d'actions décidés pour mieux maîtriser ce risque.

L'évaluation de chaque risque est réalisée avec les informations suivantes :

- l'occurrence du risque : c'est l'estimation du nombre probable de réalisation du risque sur un an
- la gravité du risque : c'est l'estimation de la gravité des impacts du risque si celui-ci se réalise (sur une échelle à quatre niveaux)
- la criticité du risque : elle est exprimée sur une échelle à quatre niveaux, et est calculée automatiquement en fonction des deux paramètres précédents

Une information supplémentaire a été introduite dans la matrice pour mieux caractériser les risques : l'acceptabilité. Cette information permet de se positionner sur le fait qu'on accepte le risque en l'état, ou qu'on estime qu'il faut lancer une action d'amélioration avec une priorité plus ou moins forte.

L'étape suivante précise les moyens (préventifs ou curatifs) de maîtrise existant associé(s) à chaque risque.

Si aucune documentation n'existe, la démarche consiste à mettre en place celle-ci en précisant le type de documentation à prévoir et son échéance de disponibilité. La centralisation de la documentation se fera sous la responsabilité de chaque division ou direction.

La documentation a pour objectif de collecter les procédures et les moyens mis en œuvre pour faire face aux risques identifiés, et de prendre en compte les évolutions, pour mesurer et s'assurer de l'amélioration régulière de la maîtrise des risques.

Pour les procédures et documentation mises en place, la démarche vise à la fois à les répertorier et les collecter puis à en vérifier l'acuité, l'efficacité et le respect. L'audit interne interviendra à ce titre à posteriori.

La révision de la criticité de chaque risque (probabilité et gravité) de la cartographie se fera de façon semestrielle pour chaque entité lors du comité revue des risques.

Il est convenu que la diffusion de l'ensemble de la cartographie des risques est strictement limitée aux membres du comité de direction et du comité d'audit.

2.2.4 Activités de contrôle

Les activités de contrôle représentent l'ensemble des moyens mis en œuvre (règles et procédures) pour traiter les risques analysés et évalués.

Elles aident à s'assurer que des mesures nécessaires sont prises pour maîtriser les risques en cohérence avec les objectifs du Groupe. Les activités de contrôle doivent donc couvrir le Groupe, à tous ses niveaux et dans toutes ses fonctions.

L'objectif de neuf telecom est d'être en mesure de procéder à terme à une évaluation globale de la pertinence et de la correcte application de son contrôle interne.

Le Responsable du contrôle interne porte l'activité de contrôle.

Le recensement et la gestion des documents liés aux activités de contrôle se fera sous la responsabilité du coordinateur contrôle Interne en format papier ou électronique. La documentation doit être consultable par le contrôle interne, par l'audit interne, par le comité d'audit et par les commissaires aux comptes.

La consolidation et la diffusion des plans d'action suite à l'évaluation des risques seront présentées par le coordinateur du contrôle Interne lors du comité de suivi.

Ce dispositif est déployé progressivement sur la totalité du Groupe.

2.2.5 Information et communication

La démarche de contrôle interne est efficace lorsqu'elle est diffusée largement dans l'entreprise. Tous les collaborateurs doivent recevoir un message clair du management sur les responsabilités de Contrôle Interne. A cet effet un espace dédié a été mis en place sur l'intranet.

L'information et la communication mises en place par le contrôle interne, visent en particulier à guider les responsables de processus et les directeurs de divisions dans le déploiement du contrôle interne.

L'information contribue à tous les niveaux du Groupe à construire et véhiculer une culture de prise en compte et de maîtrise des risques.

L'information et la communication doivent être optimisées, et formalisées. La démarche s'inscrit dans un calendrier qui permet aux personnes d'accomplir leurs responsabilités dans un cadre temporel.

Les collaborateurs doivent comprendre leur propre rôle dans le système de contrôle interne et être capables de faire remonter d'éventuels risques non identifiés lors de l'évaluation des risques par le coordinateur contrôle interne.

L'information et la communication consiste aussi à établir le rapport du président, pour diffuser la démarche et l'avancement du contrôle Interne aux actionnaires, aux administrateurs ainsi qu'aux commissaires aux comptes.

3. LA FONCTION AUDIT INTERNE

Le responsable de l'audit interne, en fonction depuis avril 2004, est rattaché au secrétaire général, directeur général délégué du Groupe.

En avril 2005, la fonction a été renforcée par un deuxième auditeur. Suite à l'intégration de Cegetel, l'équipe est portée à 3 auditeurs.

Le champ d'audit couvre l'ensemble des activités et des fonctions du Groupe neuf telecom et de ses filiales, hors Jet Multimédia et ses filiales.

L'audit interne est une activité indépendante qui contribue à donner une assurance sur le degré de maîtrise des opérations du Groupe et lui apporte ses conseils pour les améliorer.

L'audit interne aide le Groupe à atteindre ses objectifs de contrôle interne en évaluant, par une approche systématique et méthodique, ses processus opérationnels de management des risques, de contrôle, et de gouvernement d'entreprise.

L'audit interne n'exerce pas de responsabilité directe sur les activités qu'il examine et n'a pas pour objectif de se substituer au management dans ses missions de contrôle interne.

La charte de l'audit interne définit la mission, les pouvoirs et les responsabilités de l'audit interne. Elle précise les règles de déontologies et les modalités de réalisation des missions. La charte est publiée sur l'intranet.

Principales réalisations 2005 :

- Elaboration du rapport d'activité 2004 et du plan d'audit 2005.
- Suivi des actions mises en œuvre suite aux recommandations établies lors des audits réalisés.
- Présentation de l'avancement des travaux au comité d'audit (Q1-2005)
- Missions d'audit :
 1. Sites techniques stratégiques / conditions hébergement des équipements télécoms
 2. Maîtrise des tarifs et de la facturation DIVES (clients entreprises et marchés publics)
 3. Maîtrise des commissions des partenaires vente indirecte sur les marchés RPE et DIVES
 4. Maîtrise de l'archivage des originaux des contrats
 5. Audit LD Collectivités - Maîtrise des contrats intragroupe
 6. Notes de frais des collaborateurs neuf telecom et Cegetel
 7. Maîtrise des assurances (à finaliser)
 8. Maîtrise des sauvegardes des données (à finaliser)
- Contribution aux revues des risques organisées dans le cadre de la démarche de contrôle interne
- Actions de coordination avec l'équipe contrôle Interne & processus et avec les commissaires aux comptes
- Formation continue (étude des normes, stages & conférences IFACI, préparation du CIA)
- Préparation du plan d'audit 2006

4. PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE RELATIVES A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE

CONTEXTE :

L'exercice 2005 a été marqué par l'intégration de Cegetel SAS dans le périmètre du Groupe neuf telecom, à compter du 22 août. Au cours du dernier trimestre 2005, la direction financière a lancé un vaste programme d'harmonisation des organisations et procédures destiné à homogénéiser l'élaboration et le traitement de l'information financière relative à l'exercice 2005.

La poursuite de ce programme restera un objectif majeur de la direction financière pour le 1^{er} semestre 2006.

Dans ce contexte évolutif, le contrôle interne relatif à l'information comptable et financière repose sur :

- a) l'organisation comptable et de gestion du Groupe,
- b) l'harmonisation des systèmes d'information,
- c) l'élaboration d'un reporting financier et de gestion mensuel,
- d) la production de comptes consolidés trimestriels et annuels audités par les commissaires aux comptes.

a) L'organisation comptable et de gestion du Groupe

Sous la responsabilité du directeur financier (membre du comité exécutif), l'organisation comptable et de gestion du Groupe repose sur le pôle comptabilités/normes/consolidation et sur le pôle business analyse.

• **Pôle Comptabilités/Normes/Consolidation :**

Sous l'autorité d'un directeur, rattaché au directeur financier, le pôle est principalement composé d'un service de comptabilité générale d'un service de comptabilité fournisseurs et d'un service immobilisations.

Ces services ont pour mission principale la tenue des comptes sociaux des différentes sociétés du Groupe dans le respect des obligations légales et du calendrier défini par la direction générale.

Une attention particulière a été apportée en 2005 au raccourcissement du délai de clôture comptable via la formalisation d'un planning détaillé de clôture mensuelle et l'anticipation du traitement des opérations financières spécifiques.

Un service de consolidation est en charge de la production et de l'analyse des comptes consolidés trimestriels et annuels en format IFRS.

De manière générale, le pôle comptabilités/normes/consolidation détermine les normes comptables du Groupe, et porte la responsabilité de la mise en place et du respect des procédures administratives et financières au sein du Groupe.

Un poste de coordinateur contrôle interne a été créé. Il est le relais au sein de la direction financière de la démarche de contrôle interne initiée au niveau du Groupe par le département contrôle interne et processus. Sa mission consiste entre autre à mettre en place et tenir à jour la matrice des risques de la direction financière et à s'assurer de l'existence, de la rédaction, de la mise à jour et de la diffusion des procédures, modes opératoires de l'entité. Il participe en outre au comité de revue des risques semestriel de la direction financière.

• **Pôle Business Analyses :**

Sous la responsabilité d'un directeur, rattaché au directeur financier, l'organisation de ce pôle est calquée sur l'organisation opérationnelle du Groupe, permettant ainsi aux collaborateurs d'acquérir une expertise financière spécifique à leur périmètre d'intervention.

Sa mission principale consiste, à partir des données comptables des différentes sociétés du Groupe, à découper et restituer les chiffres par division, business unit et service afin d'alimenter le reporting mensuel de gestion. Dans ces conditions, le pôle business analyses est le garant, au niveau du Groupe, de la comptabilité analytique.

Le pôle business analyses est également en charge du processus budgétaire à trois ans, ainsi que de l'analyse des écarts entre le réel et le budget.

Le processus budgétaire est décliné pour toutes les divisions, business unit et services du Groupe. Il est élaboré à partir d'octobre pour présentation au Conseil d'Administration de décembre. Le budget est mensualisé, permettant ainsi la mesure de la performance des entités au travers du reporting financier et de gestion. Outre des informations financières (compte de résultat de la société, par division, par lignes de produit), ce reporting comporte des données marchés (nombre de clients, ARPU...), ainsi que des indicateurs clés de mesure de la performance (KPI's).

Le pôle comptabilité/conso/normes est également fortement impliqué dans le processus budgétaire, afin que le budget soit déterminé en accord avec les normes du Groupe.

De façon générale, les pôles comptabilité/conso/normes et business analyses travaillent en étroite collaboration, tant dans le cadre des clôtures mensuelles (revue conjointe des comptes mensuels et trimestriels) que du traitement des sujets financiers spécifiques.

La Direction Financière comporte également une fonction fiscalité et une fonction « Investor Relation ».

Les pôles billing credit management (BCM) et recouvrement, rattachés au service de gestion client au sein de la division service clients portent la responsabilité de la facturation client, de la comptabilité client et du recouvrement. Ils travaillent en étroite collaboration mensuellement avec la direction financière sur l'intégration de la facturation en comptabilité et la détermination des provisions pour créances clients (opérateurs, entreprises, grand public).

b) L'harmonisation des systèmes d'information

L'intégration de Cegetel SAS a contribué à l'existence de deux systèmes d'information financiers parallèles au cours de second semestre 2005.

Dans le cadre du programme d'harmonisation, la comptabilité de Cegetel SAS a été transférée sur le même système que neuf telecom, au 1^{er} janvier 2006.

Désormais, la tenue de la comptabilité générale des sociétés du Groupe se fait sous ARCOLE.

L'élaboration des comptes consolidés du Groupe est réalisée sur le logiciel CARAT.

Au sein de la direction financière, une équipe support de 2 personnes travaillent avec la DSI à l'amélioration de l'ensemble des systèmes d'information gestion et finances.

c) L'élaboration d'un reporting financier et de gestion mensuel

Ce reporting mensuel, préparé par le business analyses à partir, entre autres, des données comptables de chaque entité, est présenté à la direction générale. Il est ensuite communiqué et commenté lors des conférences téléphoniques qui ont lieu le 3^{ème} mercredi du mois avec les administrateurs et les censeurs.

Le reporting comporte des données financières chiffrées (chiffre d'affaires, marge brute, résultat d'exploitation avant amortissements, investissements, position de trésorerie), des indicateurs opérationnels et commerciaux, ainsi que des commentaires sur l'évolution du Groupe. Ces données sont déclinées par division et par ligne de produits

Il doit permettre d'appréhender et de mesurer la performance économique et financière du Groupe via la présentation d'indicateurs spécifiques (KPI's) et de prendre les décisions opérationnelles en conséquence.

Les données issues de ce reporting sont rapprochées des prévisions budgétaires.

d) La production de comptes consolidés, normes IFRS, trimestriels et annuels audités par les commissaires aux comptes

Depuis l'année de sa création, le Groupe élabore des comptes consolidés trimestriels (compte de résultat, bilan et tableau de trésorerie).

Dans le cadre de leur mission légale, les commissaires aux comptes interviennent trimestriellement sur ces comptes au 31 mars, 30 juin et 30 septembre par le biais d'une revue limitée des états financiers. Ces interventions sont généralement complétées par des revues de procédures, qui font l'objet d'un rapport et de recommandations.

Ces arrêtés trimestriels font l'objet d'un planning de clôture détaillé, élaboré conjointement par les pôles comptabilités/ normes/ consolidation et business analyse.

Ils sont notamment l'occasion d'anticiper le traitement comptable des opérations complexes.

Sur certains thèmes majeurs (traitement comptable des frais d'accès au service, impairment of assets, opérations commerciales particulières), la direction financière consulte régulièrement ses commissaires aux comptes ainsi que le comité d'audit.

Ces revues trimestrielles doivent entre autres favoriser l'intervention des commissaires aux comptes dans le cadre de leur mission légale d'audit annuel des comptes sociaux et consolidés au 31 décembre.

5. OBJECTIFS POUR 2006 / 2007 :

a) Contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Dans un souci de poursuite de l'amélioration des procédures de contrôle interne destinées à fiabiliser l'information financière, la direction financière prévoit de progresser sur un certain nombre de projets majeurs :

- ⇒ Poursuivre l'analyse, l'évaluation et la résolution des risques propres à la direction Financière, dans le cadre de la démarche de contrôle interne Groupe,
- ⇒ Améliorer la documentation des procédures administratives et financières du Groupe,
- ⇒ Améliorer et enrichir le reporting mensuel financier et de gestion,

b) Démarche de contrôle interne

La volonté du Groupe est de poursuivre et renforcer la démarche de contrôle interne en 2006 en élargissant la démarche d'analyse et d'évaluation des risques à tous les processus de l'entreprise afin de disposer d'une cartographie complète des risques pour la totalité des activités. Il est prévu d'organiser des comités de revue des risques pour l'ensemble des divisions/directions.

LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Annexe C

Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'administration de la société Neuf Telecom, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société Neuf Telecom, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société relatif aux procédures de contrôle interne au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Le président rend compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Nous vous présentons les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du président ;*
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.*

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du président du conseil d'administration.

Paris et Paris-La Défense, le 14 avril 2006

Les Commissaires aux Comptes

CONSTANTIN ASSOCIES

François-Xavier Ameye

ERNST & YOUNG Audit

François Villard

GLOSSAIRE

ADSL / ADSL2+ :	<i>Asymetric Digital Subscriber Line</i> (Réseau de Raccordement Numérique Asymétrique). L'ADSL fait partie des technologies xDSL qui permettent de faire passer de hauts débits sur la paire de cuivre utilisée pour les lignes téléphoniques de la Boucle Locale. Grâce à l'utilisation de deux modems, l'un placé chez l'abonné, l'autre sur la ligne d'abonné, devant le répartiteur principal, il permet d'améliorer considérablement le débit du réseau et d'obtenir des transmissions 70 fois plus rapides qu'avec un modem analogique classique. Le principe de l'ADSL consiste à réserver une partie de la bande passante au transport de la voix, une autre au transport des données circulant en direction du cœur de réseau (données montantes) et une troisième, plus importante au transport des données circulant vers l'abonné (données descendantes). Le débit des données circulant vers l'abonné est plus important que les données partant de l'abonné
ARCEP :	Autorité de Régulation des Communications Electroniques et des Postes. Autorité chargée de la réglementation du secteur des télécommunications en France.
ASP (Application Service Provider) :	<i>Application Service Provider</i> (Fournisseur d'Applications Informatiques). Un ASP est un fournisseur d'applications informatiques en mode locatif. Une application logicielle est installée sur le système informatique de ce fournisseur et est accessible par l'utilisateur à travers un navigateur Internet ou grâce à un logiciel client spécifique. En externalisant les applications, les entreprises n'ont plus à acquérir et à maintenir leurs applications.
Backbone :	Désigne l'épine dorsale d'un réseau de télécommunications. Les réseaux <i>backbone</i> des opérateurs sont des artères à très haut débit de transmission, qui relient les principaux nœuds du réseau, et sur lesquelles des liaisons de plus faible capacité de transmission sont raccordées. On distingue les réseaux <i>backbone</i> nationaux, régionaux ou mondiaux lorsque ces artères couvrent le territoire d'un pays, d'un groupe de pays (<i>backbones</i> européens) ou l'ensemble de la planète.
Bande passante :	Désigne la capacité de transport d'une ligne de communication/ liaison de transmission dans un temps donné. Elle s'exprime généralement en bit par seconde.
Bas débit :	Correspond historiquement au débit constaté sur une ligne téléphonique classique par l'utilisation du spectre des fréquences vocales. A titre d'exemple, une connexion à Internet sur une ligne téléphonique classique s'établit à un débit descendant constaté au mieux égal à 56 kilos par seconde.
BeautifulPhone :	Téléphone mobile hybride GSM-WiFi expérimental. Le WiFi permet de bénéficier d'appels gratuits, dans les conditions du téléphone fixe, et de débits très supérieurs à l'UMTS.
Boucle locale :	Ensemble des liens filaires ou radioélectriques existant entre le poste de l'abonné et le commutateur d'abonnés auquel il est rattaché. La boucle locale est ainsi la partie du réseau d'un opérateur qui lui permet d'accéder directement à l'abonné. La boucle locale peut s'appuyer sur plusieurs technologies ou supports en fonction du débit souhaité, comme par exemple l'ADSL ou les liaisons louées.
Boucle locale radio :	Consiste à établir un réseau de boucle locale en substituant aux fils de cuivre qui équipent aujourd'hui les réseaux une technologie radio offrant l'avantage d'une plus grande souplesse pour le déploiement des infrastructures.

Bout en bout :	Ce terme est utilisé pour désigner une minute de communication « transportée » depuis le CAA dont dépend l'appelant jusqu'à celui dont dépend l'appelé. Cela inclut donc la collecte, le transit et la terminaison de cette minute.
CAA :	<p>Commutateur à Autonomie d'Acheminement. Un CAA est un commutateur du réseau téléphonique de France Télécom auquel sont raccordés les abonnés. Il existe deux catégories de commutateurs :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les Commutateurs à Autonomie d'Acheminement (CAA) correspondent au niveau le plus bas dans la hiérarchie des commutateurs qui équipent le réseau. Les abonnés y sont reliés par l'intermédiaire d'une unité de raccordement d'abonné (URA) ; • les Commutateurs de Transit (ou CT) correspondent au niveau le plus élevé.
Câble :	Désigne un réseau constitué de fibres optiques et de câbles coaxiaux sur lesquels transitent les données. Utilisé pour la diffusion de programmes audiovisuels et comme mode d'accès haut débit à l'Internet.
Churn (ou Attrition) :	Mesure de la perte d'abonnés dont le contrat est résilié au cours d'une période en proportion du nombre total d'abonnés de cette période.
Collecte :	Le service de collecte d'appel consiste, pour un opérateur, à collecter un appel d'un abonné de France Télécom qui utilise un préfixe pour sélectionner cet opérateur. L'appel est pris en charge par France Télécom depuis le poste de l'abonné jusqu'au point d'interconnexion (CAA généralement), puis par l'opérateur nouvel entrant à partir de ce point.
Colocalisation :	Correspond, dans le cadre du dégroupage de la boucle locale, à la fourniture d'un espace et des ressources techniques nécessaires à l'hébergement et à la connexion des équipements techniques des opérateurs alternatifs.
Commutateur :	Équipement permettant d'aiguiller les appels vers leur destinataire grâce à l'établissement d'une liaison temporaire entre deux circuits d'un réseau de télécommunications ou à l'acheminement d'informations organisées en paquets. Sur le réseau de France Télécom, les commutateurs sont organisés de façon hiérarchique. Plus un commutateur est élevé dans la hiérarchie, plus il dessert un nombre important d'abonnés.
CPL :	Courant Porteur en Ligne. Le CPL permet de transporter des données à haut débit sur le réseau électrique d'un domicile.
CT :	Commutateur de Transit (voir CAA).
Data/Données :	On parle de données ou Data pour les offres incluant des échanges d'informations numériques via le protocole IP ou la technologie ATM.
Débit :	Nombre d'éléments d'informations transmis par unité de temps à travers un système informatique. Dans le domaine des télécommunications, le débit se mesure en bits par seconde.
Dégroupage de la boucle locale :	Le dégroupage de la boucle locale ou l'accès dégroupé au réseau local consiste à ouvrir à la concurrence « le dernier kilomètre » de câble qui relie l'abonné au réseau téléphonique fixe (paires de fils de cuivre).

Dégrouper partiel :	Consiste à fournir à un opérateur un accès à la boucle locale de France Télécom autorisant l'usage des fréquences hautes (non vocales) du spectre de fréquences disponible sur la paire de cuivre ; la boucle locale continue d'être utilisée par France Télécom pour fournir le service téléphonique classique au public (sur les fréquences basses de la boucle locale). L'abonnement au service téléphonique continue d'être payé par le client à France Télécom.
Dégrouper total :	Consiste à permettre à un opérateur tiers de maîtriser l'intégralité de la boucle locale (fréquences basses et fréquences hautes).
Dégrouper « Option 1 » :	Dégrouper physique. L'opérateur alternatif accède à la ligne téléphonique de l'abonné pour y offrir ses propres services DSL. Il installe et gère ses propres équipements DSL.
« Option 3 » :	Dégrouper de services. L'opérateur alternatif s'interconnecte aux équipements DSL de l'opérateur historique (offres <i>DSL Access</i> ou <i>TDSL</i>) pour fournir un service à ses clients.
« Option 5 » :	En option 5, le trafic de l'abonné ADSL est livré au fournisseur d'accès à Internet directement sur son centre serveur principal sur des centres serveurs régionaux par France Télécom.
Droit de passage :	Pour déployer leur réseau, les opérateurs de télécommunication contractualisent des droits de passage c'est-à-dire le droit d'enfouir des câbles sur le domaine public ou sur les propriétés privées.
DSL :	<i>Digital Subscriber Line</i> . La technologie DSL permet de transmettre des données à Haut Débit sur les paires de cuivre téléphoniques ordinaires.
DSL Access :	L'offre <i>DSL Access</i> est une offre de gros par laquelle France Télécom assure la collecte du trafic ADSL chez un client final du Groupe et livre des données au Groupe dans plus de 110 points de présence régionaux.
DSLAM :	<i>Digital Subscriber Line Multiplexer</i> . Situé sur le réseau de l'opérateur local, à la frontière entre la boucle locale et le réseau de l'opérateur alternatif, il fait partie des équipements utilisés pour transformer une ligne téléphonique classique en ligne ADSL permettant la transmission de données, et en particulier l'accès à Internet à haut débit. La fonction du DSLAM est de regrouper plusieurs lignes ADSL sur un seul support, qui achemine les données en provenance et à destination de ces lignes.
EDGE :	<i>Enhanced Data for GSM Evolution</i> . L'EDGE ne concerne que la circulation des données, la voix continuant toujours de transiter sur le réseau GSM. Il ne s'agit pas d'une nouvelle norme de télécommunication mobile, comme l'UMTS, mais d'une simple évolution de la technologie GSM/GPRS permettant d'obtenir des débits moyens de 130 kb/s en réception et de 60 kb/s en émission, 6 à 10 fois plus importants que le GPRS. L'EDGE est toutefois beaucoup moins performant que la 3G avec 250 kb/s de débit moyen en téléchargement, et aussi performant en émission (50 kb/s). Une nouvelle évolution de l'EDGE, la technologie GERAN (<i>GSM Edge Radio Access Network</i>), autorisant des débits de 400 kb/s, pourrait être déployée en 2007.
Ethernet :	Technologie de raccordement de réseau local, d'entreprise, dans laquelle les ordinateurs sont raccordés par une combinaison de cartes d'interface réseau installées sur chaque PC et des câbles coaxiaux qui relient les stations de travail à un débit de 10 Megabits par seconde. Dans un réseau Ethernet, chaque station peut, à tout moment, initialiser une transmission.

Fournisseur d'Accès Internet (« FAI ») :	Entreprise procurant un accès à Internet aux utilisateurs particuliers, aux professionnels et aux entreprises.
Fibre optique :	Support de transmission acheminant les données numériques sous forme d'impulsions lumineuses modulées. Il est constitué d'un cylindre de verre extrêmement fin (le brin central) entouré d'une couche de verre concentrique (gaine). Les potentialités de la fibre optique, couplée aux équipements actifs correspondants, sont immenses en termes de débits possibles.
Fibre Optique Noire (« FON ») :	Fibre optique brute, dépourvue d'équipement permettant son utilisation.
Frame Relay :	Protocole de transmission de données utilisé sur les longues distances. Il s'appuie uniquement sur les deux premières couches du modèle de la norme internationale OSI (<i>Open System Interconnection</i>) visant à normaliser et faciliter l'interconnexion des réseaux. Il permet d'établir simultanément, par un multiplexage statistique, plusieurs communications sur un même accès et autorise des débits élevés.
FTTx :	<i>Fibre-to-the-X</i> . Fibre à la maison (x = H, <i>Home</i>) ou au bâtiment (X = B, <i>Building</i>). Désigne le raccordement du domicile ou de l'immeuble d'un abonné Grand Public ou Entreprise par un câble de fibre optique, permettant d'atteindre des débits de transmission de données plus élevés.
GPRS :	<i>Global Packet Radio Services</i> . Technologie de communication sans fil utilisant le réseau GSM et offrant un débit plus élevé en transmission de données.
GSM :	<i>Global System for Mobile communications</i> . Norme européenne de transmission radio-numérique utilisée pour la téléphonie mobile.
Haut débit :	Connexion permettant le transport de données à grande vitesse. On parle aujourd'hui de haut débit à partir de débits de 0,5 Mbps (512 Kbps), voire 2 Mbps en réception.
Hébergement :	Mise à disposition d'espace sur le disque dur d'un serveur informatique. Cet espace peut être utilisé pour un site web.
HitView :	Service de mesure d'usage en temps réel des chaînes diffusées par ADSL et par la TNT, développé par Neuf Cegetel avec Médiamétrie et Netgem.
IMS :	<i>IP Multimedia Subsystem</i> Architecture de réseau permettant notamment l'authentification, l'autorisation, le routage de sessions, la facturation, dans un contexte multimédia de mobilité ; cette architecture est recommandée par les principaux organismes de standardisation.
Infogérance :	Correspond à l'externalisation par une entreprise d'une partie de ses services. Ceci peut consister par exemple à confier tout ou partie de la gestion du système d'information à un prestataire informatique tiers.
Interconnexion :	La liaison physique et logique des réseaux de télécommunications utilisés par le même organisme ou un organisme différent, afin de permettre aux utilisateurs d'un organisme de communiquer avec les utilisateurs du même ou d'un autre organisme ou d'accéder aux services fournis par un autre organisme. Les services peuvent être fournis par les parties concernées ou par d'autres parties qui ont accès au réseau (Directive 96/33/CE).
IP :	Le protocole de télécommunications IP (<i>Internet Protocol</i>) est l'ensemble des règles et standards établis pour la communication de données sur Internet : il permet de découper l'information à

transmettre en paquets, d'adresser les différents paquets, de les transporter indépendamment les uns des autres et de recomposer le message initial à l'arrivée.

IRU :	<i>Indefeasible Right of Use</i> . Traduit parfois en français par l'expression « droit irrévocable d'usage » ou « droit de passage ». Contrat, particulier au secteur des télécommunications, visant la mise à disposition de fourreaux, de fibres optiques ou de bande passante sur une longue durée.
Itinérance :	L'obligation pour un opérateur de réseau de garantir l'accès et de permettre l'usage d'un service aux abonnés d'un autre opérateur, conformément aux dispositions d'un accord signé entre les deux opérateurs, sans qu'il y ait de liaison physique et logique entre les deux réseaux (analyse de la Commission européenne relative à la qualification juridique de l'itinérance).
Liaison Louée ou Liaison Spécialisée :	Ligne de télécommunications louée à un opérateur pour un débit donné. Son coût relativement élevé en fait une solution plutôt adaptée aux grandes entreprises et aux administrations.
Messagerie Unifiée :	Permet de recevoir ses messages vocaux directement sur son adresse mail et ainsi les écouter du bureau comme depuis l'extérieur ou de les transférer de façon simple à un collègue.
Modem :	Modulateur-démodulateur. Appareil permettant de transformer des signaux analogiques en signaux numériques et inversement. Cet équipement est nécessaire lorsque l'on souhaite se connecter à Internet (où les données échangées sont des données numériques).
MP9 :	<i>Media Player 9</i> . Service Neuf Cegetel permettant de consulter les contenus multimédia d'un ordinateur sur la télévision avec la télécommande Neuf TV.
MPLS :	<i>Multi-Protocol Label Switching</i> . La technologie MPLS allie la commutation à très haut débit de paquet IP et le traitement différencié des flux critiques pour garantir les performances des applications les plus importantes pour l'entreprise.
MVNO :	Opérateur mobile virtuel utilisant l'un des trois réseaux mobiles français pour proposer des services mobiles à ses abonnés.
Neuf Box :	Modem évolutif permettant de connecter un ou plusieurs ordinateurs à Internet à très haut débit, de téléphoner en voix sur IP et d'accéder au service de télévision numérique.
Neuf Giga :	Solution 100% web pour stocker, sauvegarder et partager facilement jusqu'à 9 Gigas de fichiers avec ses proches.
Neuf TV :	Service de télévision sur ADSL donnant accès à 60 chaînes, l'intégralité des chaînes gratuites de la TNT (y compris TF1, M6 et TMC, grâce à l'adaptateur TNT incorporé), et à près de 150 chaînes supplémentaires en option.
9IPnet :	Réseau Privé Virtuel IP destiné aux entreprises, permettant de bénéficier en standard d'un débit de 2 Méga en SDSL sur tous leurs sites.
9office :	Solution <i>multi-play</i> modulaire et compétitive couvrant l'ensemble des besoins en télécommunications des entreprises de plus de 20 salariés (lignes + téléphonie fixe et mobile + Internet haut débit + données). L'offre repose sur la Neuf Box office, modem multiservices, sécurisé, d'accès au réseau Tout IP de Neuf.
9pass :	Offre multiservices couvrant l'ensemble des besoins en télécommunications (ligne, téléphonie fixe et mobile, accès Internet, monétique) des petites entreprises de 3 à 20 salariés.

PABX :	<i>Private Automatic Branche Exchange</i> . Standard téléphonique qui assure l'interface entre les postes téléphoniques de l'entreprise (lignes internes) et le réseau téléphonique externe. Il permet à un groupe d'utilisateurs de communiquer entre eux et avec des réseaux extérieurs (communications internes, entrantes et sortantes). Le PABX IP est un autocommutateur opérant en mode IP.
Paire de cuivre :	Type de câble utilisé pour la transmission des signaux électriques constitué par une ou plusieurs paires de conducteurs métalliques. Les deux câbles constituant la paire forment une torsade afin de minimiser certains effets parasites qui se produisent entre deux câbles conducteurs. Désigne par extension la liaison de boucle locale entre un abonné et son répartiteur de rattachement.
POP :	<i>Point of Presence</i> . Partie du réseau permettant l'interconnexion à d'autres opérateurs.
Portabilité :	Possibilité pour une entreprise ou un particulier de conserver son numéro en cas de changement d'opérateur.
Présélection :	Procédé qui permet de choisir un opérateur alternatif pour ses appels téléphoniques fixes sans avoir à composer de préfixe
PRO :	Point de Raccordement Opérateur. Points De Présence France Télécom sur lesquels tout le trafic longue distance est concentré. Ces PRO sont répartis sur 18 Zones de Transit (« ZT »), qui correspondent aux 18 régions françaises.
Répartiteur :	Lieu situé dans le central téléphonique où se font toutes les connexions entre le réseau filaire desservant les clients d'un opérateur de télécommunications et les infrastructures (voix, données ou images).
Réseau d'accès :	Réseau sur lequel les utilisateurs connectent directement leurs équipements terminaux afin d'accéder aux services.
Réseau de communications électroniques :	Toute installation ou tout ensemble d'installations de transport ou de diffusion ainsi que, le cas échéant, les autres moyens assurant l'acheminement de communications électroniques, notamment ceux de commutation et de routage. Sont notamment considérés comme des réseaux de communications électroniques : les réseaux satellitaires, les réseaux terrestres, les systèmes utilisant le réseau électrique pour autant qu'ils servent à l'acheminement de communications électroniques et les réseaux assurant la diffusion ou utilisés pour la distribution de services de communication audiovisuelle (article 32-1 du Code des postes et communications électroniques).
Réseau de dégroupage :	voir dégroupage de la boucle locale.
Réseau Privé Virtuel (RPV) :	voir VPN (<i>Virtual Private Network</i>).
Routeur :	Équipement gérant l'aiguillage et le transport de paquets de données sur les réseaux télécom, et qui a pour fonction d'optimiser la transmission des données et de donner aux utilisateurs l'accès à l'ensemble des ressources disponibles sur ce réseau.
SDSL :	<i>Symetric Digital Subscriber Line</i> . Le SDSL est une technologie DSL qui offre des débits symétriques (montants et descendants) ; elle est destinée essentiellement aux entreprises.
Services de communications électroniques :	Les prestations consistant entièrement ou principalement en la fourniture de communications électroniques. Ne sont pas visés les services consistant à éditer ou à distribuer des services de communication au public par voie électronique (article 32-1 du Code des postes et communications électroniques).

Service universel :	Ensemble minimal de services avec une qualité prédéterminée, qui est accessible à tous les utilisateurs indépendamment de leur localisation géographique et, à la lumière des conditions spécifiques nationales, à un prix abordable (Directive 96/33/CE).
SIP :	<i>Session Initiated Protocol</i> . Protocole de signalisation pour le contrôle des applications multimédia (notamment voix, vidéo, texte, fichiers) soutenu par les différents organismes de standardisation et adopté par les Opérateurs pour les réseaux de nouvelle génération.
Téléphonie sur IP (Internet Protocol) :	Communications vocales utilisant le protocole IP et transitant par le réseau Internet sur une grande partie de leur trajet.
Terminaison d'appel mobile :	Le service de terminaison d'appel, consiste, pour un opérateur, à terminer un appel vers un abonné. L'appel est acheminé par l'opérateur jusqu'au point d'interconnexion (CAA généralement). Il est ensuite pris en charge par France Télécom (ou un autre OBL) sur son réseau à partir du point d'interconnexion jusqu'au poste de cet abonné.
TNT :	Télévision Numérique Terrestre. La TNT est une offre d'un bouquet de chaînes télévision en qualité numérique. Les antennes « râteaux » existantes permettent la réception des chaînes de la TNT, avec un adaptateur branché sur le téléviseur.
Tout IP :	Réseau utilisant le protocole IP pour faire transiter l'ensemble des communications Voix, données, audio, vidéo, etc.
Transmission :	Désigne le nombre d'unités élémentaires d'informations (bits) pouvant être simultanément transmises par le canal de communication.
Triple Play – Quadri Play – Multi-play :	On parle de <i>Triple Play</i> pour une offre comprenant l'accès haut débit à Internet, la téléphonie sur IP et la télévision par ADSL. Pour le <i>Quadri Play</i> , on ajoute à cette offre la téléphonie mobile. Le <i>Multi-play</i> désigne plus généralement une offre Data combinant plusieurs services.
3G (UMTS) :	Système mobile de troisième génération. Ces réseaux permettront d'accéder à une large gamme de services nouveaux, au premier rang desquels un accès rapide à Internet grâce à l'introduction progressive dans les réseaux mobiles de la technologie de commutation par paquets.
TVHD :	Nouveau standard de diffusion de télévision, caractérisé par un format 16/9e avec une résolution jusqu'à 5 fois supérieure à celle de la télévision classique.
TWIN :	Téléphone mobile hybride GSM-Wifi commercialisé par le Groupe et permettant de téléphoner en GSM lorsque l'appareil n'est pas à portée d'une borne WiFi.
URA :	Unité de Raccordement d'Abonnés. Sur le réseau de France Télécom, partie d'un commutateur téléphonique sur laquelle sont raccordées les lignes d'abonnés et qui procède à la numérisation des informations.
VDSL :	Technologie xDSL permettant d'atteindre un débit montant et descendant d'environ 50 Mbps, mais uniquement pour une ligne téléphonique distante de moins de 300 mètres.
VOD :	<i>Video On Demand</i> (Vidéo à la demande). Diffusion d'une vidéo numérique à destination d'un terminal, déclenchée à la demande du consommateur et non selon un programme prédéfini. Ce type de diffusion s'appuie sur des infrastructures de télécommunications à haut débit fixes (ADSL) ou mobiles (UMTS, 3G).

VoIP (téléphonie sur IP) :	Communications vocales utilisant le protocole IP et transitant par le réseau Internet sur une grande partie de leur trajet.
Voix Commutée:	Voix qui passe sur le réseau RTCP (Réseau Téléphonique Commuté Public), donc la voix traditionnelle, par opposition à la voix sur IP (qui passe sur le réseau Internet) qui transforme les signaux produits par la voix en paquets de données.
VPN ou RPV :	<i>Virtual Private Network</i> (Réseau Privé Virtuel). Il s'agit d'offrir au client un réseau comme s'il en était propriétaire. Il permet d'utiliser une infrastructure de communication existante entre plusieurs entités de façon privée et sécurisée.
WiFi :	Protocole de transmission de type Ethernet sans fil permettant des communications à haut débit par ondes hertziennes (jusqu'à 11 Mbps sur une portée de 60 mètres).
Wimax :	Protocole de transmission sans fil à haut débit, permettant des débits jusqu'à 70 Mbps sur une portée pouvant atteindre 50 km.
xDSL :	Famille de technologies qui ont pour but de faire transiter sur la paire de cuivre (boucle locale) des données numériques à haut débit (ex : ADSL, SDSL, VDSL, etc.).
ZAA :	<p>Zone à Autonomie d'Acheminement. Sur le réseau de France Télécom, à chaque catégorie de commutateur correspond une zone technique qui représente le nombre d'abonnés desservis par un ou plusieurs commutateurs d'un niveau donné :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la ZAA correspond au CAA ; • la ZT (Zone de Transit) correspond au CT.



Siège social : 40-42 quai du Point du Jour
92100 Boulogne-Billancourt

www.groupe-neuf-cegetel.fr