



Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 54 810 000 euros
Siège social : 7, avenue de la Cristallerie – 92317 Sèvres Cedex
R.C.S. Nanterre 552 028 425

NOTE D'OPERATION

Mise à la disposition du public à l'occasion de l'admission au Premier marché d'Euronext Paris des actions constituant le capital de la société PagesJaunes S.A. et des actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'offre réservée aux salariés portant sur un nombre maximum de 9 591 750 actions nouvelles de PagesJaunes S.A., du placement de 82 215 000 actions existantes pouvant être porté à un maximum de 102 768 750 actions (en cas d'exercice intégral de la clause d'extension) et à 118 184 062 actions (en cas d'exercice intégral de l'option de sur-allocation) cédées par Wanadoo S.A.

Une notice sera publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 23 juin 2004.

Fourchette de prix indicative applicable au Placement Global :
entre 13,2 euros et 15,2 euros par action.

Fourchette de prix indicative applicable à l'Offre à Prix Ouvert :
entre 12,9 euros et 14,9 euros par action.

RESERVATION D' ACTIONS

Entre la date de la présente note d'opération et la date de l'Offre à Prix Ouvert, les personnes physiques pourront effectuer des réservations d'actions PagesJaunes auprès des intermédiaires financiers habilités. Ces réservations sont révoquables à tout moment jusqu'au 3 juillet 2004, 17 heures, et pourront être utilisées comme précisé dans la présente note d'opération. Les bordereaux de mandat d'achat pouvant être utilisés pour les réservations sont disponibles auprès des intermédiaires financiers habilités. Si ces réservations ne sont pas révoquées, elles seront, en ce qui concerne la priorité d'achat R1, servies, soit intégralement, soit au minimum deux fois mieux que les ordres A transmis à compter de l'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert.



VISA DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 04-614 en date du 21 juin 2004 sur le présent prospectus, conformément aux dispositions du règlement COB n° 98-01.

Ce prospectus a été établi par PagesJaunes et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

Le prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers est constitué :

- du document de base, enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 3 juin 2004 sous le numéro I. 04-104 (le « **Document de Base** »), et
- de la présente note d'opération.

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de PagesJaunes, 7, avenue de la Cristallerie – 92317 Sèvres Cedex ainsi que sur les sites Internet de PagesJaunes (<http://bienvenue.pagesjaunes.fr>) et de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

Coordinateurs Globaux Teneurs de Livre Associés

ABN AMRO Rothschild
Placement Global

BNP PARIBAS
Placement Global

CALYON
Offre à Prix Ouvert

Lehman Brothers
Placement Global

Morgan Stanley
Placement Global

Chefs de File Associés

Citigroup

**Goldman Sachs
International**

Lazard-IXIS

**SG Corporate & Investment
Banking**

Co-Chef de File et Conseil Financier

Dresdner Kleinwort Wasserstein

Chapitre I.	RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES.....	1
1.1	RESPONSABLES DU PROSPECTUS.....	1
1.2	ATTESTATION DES RESPONSABLES DU PROSPECTUS.....	1
1.3	ATTESTATION DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES.....	1
	1.3.1 Commissaires aux comptes titulaires	1
	1.3.2 Commissaires aux comptes suppléants.....	2
	1.3.3 Attestation des commissaires aux comptes	2
1.4	RESPONSABLE DE L'INFORMATION.....	4
Chapitre II.	EMISSION ET ADMISSION D' ACTIONS AU PREMIER MARCHE D'EURONEXT PARIS.....	5
2.1	RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L' ADMISSION.....	5
	2.1.1 Renseignements généraux relatifs aux actions	5
	2.1.2 Modalités de diffusion des actions et fixation de leur prix	6
	2.1.3 Service des titres et service financier	12
	2.1.4 Etablissements financiers introducteurs.....	12
2.2	RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L' OPERATION.....	12
	2.2.1 Placement (Offre à Prix Ouvert et Placement Global)	12
	2.2.2 Offre aux Salariés.....	22
	2.2.3 Intentions de France Télécom et objectifs de l'opération	25
	2.2.4 Produits et charges relatifs à l'opération	26
	2.2.5 Restrictions relatives à l'Offre.....	27
	2.2.6 Autorisations relatives à l'Offre.....	29
2.3	RENSEIGNEMENTS GENERAUX SUR LES ACTIONS DONT L' ADMISSION EST DEMANDEE.....	30
	2.3.1 Droits et obligations attachés aux actions	30
	2.3.2 Forme et mode d'inscription en compte des actions	30
	2.3.3 Négociabilité des actions	30
	2.3.4 Régime fiscal des actions	30
2.4	PLACES DE COTATION.....	36
2.5	TRIBUNAUX COMPETENTS EN CAS DE LITIGE	36
2.6	RISQUES LIES A L' OFFRE.....	36
Chapitre III.	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL.....	38
3.1	Acquisition par la Société de ses propres actions	38
	3.1.1 Finalités.....	38
	3.1.2 Cadre juridique	39
	3.1.3 Durée du programme de rachat.....	41
	3.1.4 Prix maximum et minimum du programme	41
	3.1.5 Modalités de rachat.....	41
	3.1.6 Modalités de financement du programme	42
	3.1.7 Incidences du programme de rachat d'actions	42
	3.1.8 Régime fiscal.....	43
	3.1.9 Intention des personnes contrôlant la Société.....	44
Chapitre IV.	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L' ACTIVITE DE LA SOCIETE.....	45
Chapitre V.	PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS DE LA SOCIETE	46
Chapitre VI.	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET CONTROLE INTERNE DE LA SOCIETE	47
Chapitre VII.	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR DE L'EMETTEUR.....	48

**PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE L'OPERATION
D'INTRODUCTION DE LA SOCIETE PAGESJAUNES
SUR LE PREMIER MARCHE D'EURONEXT PARIS
(visa de l'AMF n° 04-614 du 21 juin 2004)**

Fourchette de prix indicative applicable au Placement Global : entre 13,2 euros et 15,2 euros

Fourchette de prix indicative applicable à l'Offre à Prix Ouvert : entre 12,9 euros et 14,9 euros

Certains termes et certaines expressions commençant par une majuscule utilisés dans ce descriptif résumé des principales caractéristiques de l'opération sont définis dans le Chapitre II de la présente note d'opération.

Société émettrice

Dénomination sociale	PagesJaunes S.A. (la « Société »)
Secteur d'activité FTSE	547
Nationalité de la Société	Française

Actionnaire cédant

Wanadoo S.A.

Actions dont l'admission au Premier marché d'Euronext Paris est demandée

L'admission au Premier marché d'Euronext Paris S.A. (« **Euronext Paris** ») d'un nombre maximum de 283 641 750 actions de la Société, d'une valeur nominale de 0,20 euro par action, a été demandée, correspondant à :

- la totalité des actions composant le capital de la Société à la date de la présente note d'opération, soit 274 050 000 actions intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie, et
- un nombre maximum de 9 591 750 actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'Offre aux Salariés telle que définie ci-dessous.

Structure de l'Offre

Préalablement à la première cotation, il est prévu que la diffusion d'actions PagesJaunes dans le public se réalise dans le cadre d'une offre (l'« **Offre** ») comprenant :

- une cession d'actions existantes (le « **Placement** ») dans le cadre :
 - d'une offre au public en France réalisée sous forme d'une « offre à prix ouvert » principalement destinée aux personnes physiques (l'« **Offre à Prix Ouvert** »),
 - d'un placement global destiné aux investisseurs institutionnels (le « **Placement Global** »), comportant :
 - (i) un placement public en France, et

- (ii) un placement privé international dans certains pays, y compris aux Etats-Unis d'Amérique en vertu de la règle 144A du *U.S. Securities Act* de 1933, tel que modifié.

L'objectif de Wanadoo est d'affecter à l'Offre à Prix Ouvert entre 30% et 70% environ du nombre d'actions offertes dans le cadre du Placement (après exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Sur-allocation), étant entendu que le nombre définitif d'actions affectées à l'Offre à Prix Ouvert d'une part et au Placement Global d'autre part sera déterminé en fonction de la nature et de l'importance de la demande dans le respect des principes édictés à l'article 7 de la décision n° 2000-01 du Conseil des marchés financiers.

- une offre d'actions nouvelles, résultant de deux augmentations de capital réservées aux salariés (l'« **Offre aux Salariés** »), dont la période de souscription sera concomitante au Placement.

Actions objet du Placement

La totalité des actions offertes dans le cadre du Placement sont cédées par Wanadoo SA., société de droit français et actionnaire unique de la Société (l'« **Actionnaire Cédant** »).

Nombre initial d'actions mises à la disposition du marché dans le cadre du Placement

Le nombre initial d'actions mises à disposition du marché dans le cadre du Placement, soit 82 215 000 actions, représente 30 % du nombre total d'actions et de droits de vote de la Société avant augmentations de capital réservées aux salariés.

Clause d'Extension

En fonction de l'importance de la demande, l'Actionnaire Cédant, en accord avec la Société et les Coordinateurs Globaux Teneurs de Livre associés, pourra décider d'augmenter le nombre initial d'actions offertes dans le cadre du Placement d'au maximum 25 %, soit 20 553 750 actions existantes (la « **Clause d'Extension** »), pour le porter au maximum à 102 768 750 actions. Cette décision sera prise au plus tard lors de la fixation du prix des actions dans le cadre du Placement, soit le 7 juillet 2004 et fera l'objet d'un communiqué de presse et d'un avis publié par Euronext Paris.

Option de Sur-allocation

En outre, l'Actionnaire Cédant consentira aux Coordinateurs Globaux Teneurs de Livre associés, pour le compte des Garants (tels que définis ci-après), une option de sur-allocation (l'« **Option de Sur-allocation** ») permettant l'acquisition d'un nombre d'actions existantes supplémentaires représentant 15 % du nombre d'actions qui seront effectivement offertes dans le cadre du Placement, après exercice éventuel de la Clause d'Extension, soit au maximum 15 415 312 actions. Cette option pourra être exercée en tout ou partie jusqu'au trentième jour suivant la date de fixation du prix du Placement Global soit, à titre indicatif, au plus tard le 6 août 2004. L'Option de Sur-allocation pourra être exercée aux seules fins de permettre aux Coordinateurs Globaux Teneurs de Livre associés de couvrir des positions à découvert éventuellement prises lors de l'allocation des actions dans le cadre du Placement.

Allocations prioritaires dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert

Des ordres prioritaires P peuvent être émis (i) par les anciens actionnaires de Wanadoo ayant apporté leurs titres à l'offre publique de France Télécom sur les actions Wanadoo s'étant déroulée du 11 mars au 19 avril 2004 et (ii) par les actionnaires de Wanadoo inscrits en compte à la clôture du Premier marché d'Euronext Paris à la date de la présente note d'opération, soit le 21 juin 2004. Ces ordres peuvent être émis pendant la période de

réserve (du 22 juin 2004 au 3 juillet 2004, 17 heures, inclus) et pendant la durée de l'Offre à Prix Ouvert (du 5 juillet 2004 au 6 juillet 2004, 17 heures, inclus). L'ordre d'achat prioritaire P a vocation, dans la limite de la première priorité (P1) jusqu'à concurrence d'un montant de 4 500 euros, à être servi soit intégralement soit au minimum trois fois mieux que les ordres transmis pendant la période de réserve au titre des réservations R1. Au-delà de cette limite, il donne droit à une priorité d'achat supplémentaire (P2) pour la partie de l'ordre supérieure à 4 500 euros.

Les personnes habilitées à émettre dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert des ordres prioritaires A tels que définis ci-dessous, peuvent réserver des actions de la Société, à compter du 22 juin 2004 et jusqu'au 3 juillet 2004, 17 heures, inclus. L'ordre d'achat prioritaire exécuté en vertu d'un mandat d'achat transmis sous forme de réserve a vocation, dans la limite de la première priorité (R1) jusqu'à concurrence d'un montant de 4 500 euros, à être servi, soit intégralement, soit au minimum deux fois mieux que les ordres transmis à compter de l'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert au titre des ordres A1. Au-delà de cette limite, il donne droit à une priorité d'achat supplémentaire (R2) pour la partie de l'ordre supérieure à 4 500 euros.

Des ordres prioritaires A peuvent enfin être émis par des personnes physiques de nationalité française ou résidentes en France ou ressortissantes de l'un des Etats appartenant à l'EEE pendant la durée de l'Offre à Prix Ouvert (du 5 juillet 2004 au 6 juillet 2004, 17 heures, inclus). L'ordre d'achat prioritaire A donne une priorité d'achat (A1) jusqu'à concurrence d'un montant de 4 500 euros. Au-delà de cette limite, il donne droit à une priorité d'achat supplémentaire (A2) pour la partie de l'ordre supérieure à 4 500 euros.

Les mécanismes d'allocation entre les différents ordres d'achat sont décrits à la Section « 2.2.1.4.7 Résultat de l'Offre à Prix Ouvert et modalités d'allocation ».

Prix par action

A titre indicatif, le prix par action dans le cadre du Placement Global (le « **Prix du Placement Global** ») devrait se situer entre 13,2 euros et 15,2 euros et le prix de l'Offre à Prix Ouvert (le « **Prix de l'Offre à Prix Ouvert** ») devrait être égal au Prix du Placement Global diminué de 0,3 euro. Cette indication ne préjuge pas du prix définitif qui pourra se situer en dehors de cette fourchette et sera fixé à l'issue de la période de construction du livre d'ordres, soit à titre indicatif le 7 juillet 2004. Il fera l'objet d'un communiqué de presse qui devrait être diffusé le 7 juillet 2004 et d'un avis publié par Euronext Paris.

Date de jouissance

Les actions cédées portent jouissance à compter du 1^{er} janvier 2004.

Produit brut du Placement

Sur la base d'un prix égal au point médian des fourchettes indicatives de prix mentionnées ci-dessus et sur la base d'une Offre à Prix Ouvert égale à 50 % du nombre total d'actions offertes dans le cadre du Placement, le produit brut de la cession des actions par l'Actionnaire Cédant s'élèverait à 1 155 millions d'euros en cas de cession du nombre minimum d'actions, si la Clause d'Extension et l'Option de Sur-allocation ne sont pas exercées, et à 1 660 millions d'euros en cas de cession du nombre maximum d'actions, c'est-à-dire en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Sur-allocation.

La Société ne recevra aucun produit de la cession des actions par l'Actionnaire Cédant.

Garantie

Le Placement doit faire l'objet d'une garantie par un groupe d'établissements financiers dirigé par ABN AMRO Rothschild GIE, BNP Paribas, CALYON, Lehman Brothers International (Europe) et Morgan Stanley & Co. International Limited.

Le contrat de garantie devrait être signé au plus tard le jour de la fixation du Prix du Placement Global

Offre aux Salariés

L'assemblée générale des actionnaires de la Société, réunie le 27 mai 2004, a délégué au Directoire de la Société les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à une augmentation de capital de la Société portant sur un maximum de 13 702 500 actions nouvelles, soit au maximum 5% du capital existant de la Société, réservée à certains salariés et retraités de France Télécom, de la Société et de certaines de leurs filiales (y compris QDQ Media), sous condition suspensive non-rétroactive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris.

Le Directoire de la Société, dans sa réunion du 21 juin 2004, a décidé d'utiliser la délégation qui lui a été conférée par l'assemblée générale du 27 mai 2004 afin d'émettre, sous condition suspensive non-rétroactive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris, au moyen de deux augmentations de capital séparées, l'une au profit des adhérents du plan d'épargne groupe France Télécom et l'autre au profit des adhérents du plan d'épargne entreprise international de PagesJaunes, un nombre total maximum de 9 591 750 actions nouvelles, soit au maximum 3,5 % du capital existant de la Société, étant précisé que ce plafond s'appliquera de manière globale aux deux augmentations de capital.

Un expert indépendant a été désigné afin de procéder à une évaluation du prix de souscription des Actions Nouvelles. Sur la base de ses conclusions préliminaires, le Directoire de la Société a estimé dans sa séance du 21 juin 2004 que le prix de souscription des Actions Nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre aux Salariés devrait se situer dans une fourchette comprise entre 10,3 euros et 11,9 euros par action. Cette information est donnée à titre strictement indicatif et ne préjuge pas du prix de souscription définitif qui pourra être fixé en dehors de cette fourchette. Le prix définitif, tel que déterminé par le Directoire sur la base du rapport définitif de l'expert, sera communiqué en même temps que le Prix du Placement Global après la clôture de la souscription.

Cotation et premières négociations

La date de première cotation des actions de la Société devrait être le 7 juillet 2004 et la date du début des négociations des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris devrait être le 8 juillet 2004.

Codes ISIN : FR0010096354 pour les actions admises au Premier marché d'Euronext Paris.

FR0010096453 pour les actions admises au Premier marché d'Euronext Paris et bénéficiant de la gratuité des droits de garde pendant 18 mois (réservée aux ordres P et A et aux réservations R).

Mnémonique : PAJ

Calendrier indicatif de l'opération

22 juin 2004	Ouverture de la période de réservation au titre de l'Offre à Prix Ouvert Ouverture du Placement Global Ouverture de l'Offre aux Salariés
3 juillet 2004 (17 heures)	Clôture de la période de réservation et dernier jour de révocabilité des réservations au titre de l'Offre à Prix Ouvert
5 juillet 2004	Ouverture de l'Offre à Prix Ouvert
6 juillet 2004 (17 heures)	Clôture de l'Offre à Prix Ouvert Clôture du Placement Global (sauf clôture anticipée)
6 juillet 2004 (minuit)	Clôture de l'Offre aux Salariés
7 juillet 2004	Date limite d'exercice total ou partiel de la Clause d'Extension Fixation du Prix du Placement Global Fixation du Prix de l'Offre à Prix Ouvert Fixation du prix de l'Offre aux Salariés Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre à Prix Ouvert Diffusion d'un communiqué de presse indiquant le dimensionnement final de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global ainsi que le Prix du Placement Global et le Prix de l'Offre à Prix Ouvert
8 juillet 2004	Publication dans la presse de l'avis financier indiquant le dimensionnement final de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global et indiquant le Prix de l'Offre à Prix Ouvert et le Prix du Placement Global Début des négociations des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris
13 juillet 2004	Règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global
30 juillet 2004	Règlement-livraison des Actions Nouvelles souscrites dans le cadre de l'Offre aux Salariés
6 août 2004	Date limite d'exercice de l'Option de Sur-allocation

La cotation des actions souscrites dans le cadre de l'Offre aux Salariés interviendra dès que possible à compter de la date de règlement-livraison.

Contact investisseurs

Monsieur Jean-Claude Peltier
Directeur Général Adjoint
Téléphone : 01.46.23.32.07

Intermédiaires financiers

ABN AMRO Rothschild
BNP Paribas
CALYON
Lehman Brothers
Morgan Stanley

Mise à disposition du prospectus

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de PagesJaunes, 7, avenue de la Cristallerie – 92317 Sèvres Cedex, auprès des intermédiaires financiers mentionnés ci-dessus, ainsi que sur les sites Internet de la société (<http://bienvenue.pagesjaunes.fr>) et de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

Chapitre I. RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES

Dans la présente note d'information, les expressions «PagesJaunes», «PagesJaunes S.A.» ou la « Société » désignent la société PagesJaunes. L'expression le « Groupe PagesJaunes » désigne le groupe de sociétés constitué par la Société et l'ensemble de ses filiales, à l'exception de PagesJaunes Outre-Mer, Kompass Belgium et PagesJaunes Liban qui ne sont pas consolidées.

1.1 RESPONSABLES DU PROSPECTUS

Monsieur Michel Datchary Président du Directoire de PagesJaunes	Monsieur Olivier Sichel Président et Directeur Général de Wanadoo S.A.
--	--

1.2 ATTESTATION DES RESPONSABLES DU PROSPECTUS

« A notre connaissance, les données du présent prospectus sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives du groupe PagesJaunes ; elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée. »

Paris, le 21 juin 2004

Monsieur Michel Datchary Président du Directoire de PagesJaunes	Monsieur Olivier Sichel Président et Directeur Général de Wanadoo S.A.
--	--

1.3 ATTESTATION DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

1.3.1 Commissaires aux comptes titulaires

Deloitte Touche Tohmatsu
représenté par Eric Gins
185, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly sur Seine

nommé lors de l'Assemblée générale du 3 juin 2003 en remplacement du co-commissaire aux comptes titulaire démissionnaire, Ernst & Young, pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale qui a statué sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2003. Ce mandat a été renouvelé lors de l'Assemblée générale du 27 mai 2004 pour une durée de six exercices jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera en 2010 sur les comptes de l'exercice social qui sera clos le 31 décembre 2009.

Nomination

Ernst & Young Audit
représenté par Christian Chiarasini
Faubourg de l'Arche
11, allée de l'Arche
92400 Courbevoie

nommé co-commissaire aux comptes titulaire de la Société lors de l'Assemblée

générale du 27 mai 2004 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera en 2010 sur les comptes de l'exercice social qui sera clos le 31 décembre 2009.

1.3.2 Commissaires aux comptes suppléants

BEAS
7-9 Villa Houssay
92200 Neuilly sur Seine

nommé lors de l'Assemblée générale du 3 juin 2003 en remplacement du co-commissaire aux comptes suppléant démissionnaire, M. Francis Gidoin, pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale qui a statué sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2003. Ce mandat a été renouvelé lors de l'Assemblée générale du 27 mai 2004 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera en 2010 sur les comptes de l'exercice social qui sera clos le 31 décembre 2009.

Auditex
Tour Ernst & Young
Faubourg de l'Arche
92037 Paris La Défense Cedex

nommé, sous condition suspensive non-rétroactive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris, co-commissaire aux comptes suppléant de la Société lors de l'Assemblée générale du 27 mai 2004 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera en 2010 sur les comptes de l'exercice social qui sera clos le 31 décembre 2009.

1.3.3 Attestation des commissaires aux comptes

En notre qualité de Commissaires aux comptes de PagesJaunes et en application du règlement COB n° 98-01, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans la présente note d'opération établie en vue de l'introduction en bourse de PagesJaunes.

Cette note d'opération a été établie, pour ce qui concerne les informations relatives à PagesJaunes, sous la responsabilité du Président du Directoire de PagesJaunes et du Président et Directeur Général de Wanadoo. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'elle contient portant sur la situation financière et les comptes de PagesJaunes.

Cette note complète le document de base enregistré par l'AMF en date du 3 juin 2004 sous le numéro I. 04-104 qui a déjà fait l'objet d'un avis de notre part en date du 3 juin 2004 dans lequel nous concluons que sur la base de nos diligences, nous n'avons pas d'autres observations que celle liée à la limitation des diligences mentionnée ci-dessous, dans le paragraphe sur les comptes pro forma, à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes de PagesJaunes, présentées dans le document de base établi à l'occasion de l'opération envisagée.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un

rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans la note d'opération, afin d'identifier, le cas échéant, les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission. Les données prospectives présentées correspondent à des objectifs des dirigeants, et non des données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2001, arrêtés par le Directoire, ont fait l'objet d'un audit par Ernst & Young Audit et RSM Salustro Reydel, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2002, arrêtés par le Directoire, ont fait l'objet d'un audit par Ernst & Young Audit et RSM Salustro Reydel, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve avec une observation sur le point exposé dans la note 1.7 de l'annexe des comptes annuels relatif à la comptabilisation des créances clients.

Les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2003 arrêtés par le Directoire, ont fait l'objet d'un audit par Deloitte Touche Tohmatsu, selon les normes professionnelles applicables en France. Ils ont été certifiés sans réserve avec une observation sur un changement de méthode comptable relatif à la prise en compte des produits d'insertions publicitaires dans les annuaires en ligne décrit dans les notes 1.1, 1.2 et 2.16 de l'annexe aux comptes annuels.

Les comptes consolidés de PagesJaunes pour l'exercice clos le 31 décembre 2003 arrêtés par le Directoire selon les principes comptables français, ont fait l'objet d'un audit par nos soins selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Les comptes consolidés pro forma pour les exercices clos les 31 décembre 2003, 2002 et 2001 établis sous la responsabilité de la direction de la société ont fait l'objet d'un examen par nos soins selon les normes professionnelles applicables en France. Au terme de cet examen qui a fait l'objet d'un rapport inclus aux pages 155 à 157 du document de base, nous avons formulé la conclusion suivante :

A notre avis, les conventions retenues constituent une base raisonnable pour présenter les effets sur les comptes consolidés historiques du Groupe PagesJaunes des acquisitions des filiales de Wanadoo acquises au cours du 1er semestre 2004 dans les comptes pro forma, leur traduction chiffrée est appropriée et, sous réserve des conséquences éventuelles sur les comptes 2001 et 2002 des limitations des diligences relatives aux comptes clients de la société QDQ Media en 2001 et 2002 et rappelées dans notre rapport sur les comptes pro forma, et de leur impact sur la dotation aux provisions clients du compte de résultat 2003, les méthodes comptables utilisées sont conformes avec celles suivies pour l'établissement des comptes consolidés de PagesJaunes SA, étant précisé que le bilan de QDQ Media au 31 décembre 2003 n'appelle aucune réserve de notre part sur cette conformité.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'autres observations que celle liée à la limitation des diligences mentionnée ci-dessus à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes de PagesJaunes, présentées dans cette note d'opération établie à l'occasion de l'opération envisagée.

Concernant les comptes consolidés pro forma relatifs à PagesJaunes contenus dans le document de base et rappelés dans la présente note d'opération, nous rappelons que

ces comptes ont vocation à traduire l'effet sur des informations comptables et financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée.

Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 21 juin 2004

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU

Jean-Paul Picard

Eric Gins

ERNST & YOUNG Audit

Christian Chiarasini

Le Document de Base inclut par ailleurs :

- le rapport général du Commissaire aux Comptes au 31 décembre 2003 et le rapport sur les comptes consolidés au 31 décembre 2003 du Commissaire aux Comptes et du réviseur contractuel (respectivement page 198 (Section 5.2.3.1.3) et page 184 (Section 5.2.2.3) du Document de Base) comportant la justification des appréciations du Commissaire aux Comptes et du réviseur contractuel établie en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce ; et
- le rapport du Commissaire aux Comptes (page 245 (Section 6.5.2) du Document de Base), établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil de surveillance de la Société décrivant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

1.4 RESPONSABLE DE L'INFORMATION

Monsieur Jean-Claude Peltier
Directeur Général Adjoint
Téléphone : 01.46.23.32.07

Chapitre II. EMISSION ET ADMISSION D' ACTIONS AU PREMIER MARCHE D'EURONEXT PARIS

2.1 RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'ADMISSION

2.1.1 Renseignements généraux relatifs aux actions

Nature des instruments financiers dont l'admission est demandée

L'admission au Premier marché d'Euronext Paris S.A. (« **Euronext Paris** ») d'un nombre maximum de 283 641 750 actions de PagesJaunes S.A. (la « **Société** »), d'une valeur nominale de 0,20 euro par action, a été demandée, correspondant à :

- la totalité des actions composant le capital de la Société à la date de la présente note d'opération, soit 274 050 000 actions intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie, et
- un nombre maximum de 9 591 750 actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'Offre aux Salariés (l'« **Offre aux Salariés** ») telle que définie à la Section « 2.2.2 Offre aux Salariés ».

Forme

Les actions seront nominatives ou au porteur, au choix des actionnaires, à compter de leur admission aux négociations sur le Premier marché d'Euronext Paris.

Date de jouissance

Les actions portent jouissance au 1^{er} janvier 2004, tant pour les actions existantes que pour les actions nouvelles émises dans le cadre de l'Offre aux Salariés.

Nombre d'actions mises à la disposition du marché dans le cadre du Placement

La totalité des actions offertes dans le cadre du Placement (tel que défini à la Section « 2.1.2.1 Diffusion des actions ») seront des actions existantes cédées par Wanadoo S.A. (l'« **Actionnaire Cédant** »). Le nombre total maximum d'actions offertes dans le cadre du Placement est le suivant :

Nombre initial d'actions mises à la disposition du marché dans le cadre du Placement

82 215 000 actions existantes de la Société, toutes de même catégorie, représentant 30 % du nombre total d'actions et de droits de vote de la Société, avant augmentations de capital réservées aux salariés.

Nombre maximal d'actions mises à la disposition du marché dans le cadre du Placement

Le nombre initial d'actions de la Société offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global (tels que définis à la Section « 2.1.2.1 Diffusion des actions ») pourra être porté à 118 184 062 actions, représentant environ 43 % du nombre total d'actions et de droits de vote de la Société, en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Sur-allocation (telles que définies à la Section « 2.2.1.1 Structure du Placement ») et avant augmentations de capital réservées aux salariés.

Le nombre définitif d'actions mises à la disposition du marché dans le cadre du Placement fera l'objet d'un communiqué de presse qui devrait être diffusé le 7 juillet 2004 et d'un avis financier qui devrait être publié le 8 juillet 2004.

Nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre aux Salariés

La Société procédera à deux augmentations de capital réservées aux salariés représentant un nombre maximum de 9 591 750 actions nouvelles.

Date prévue pour la première cotation et les premières négociations des actions

La date de première cotation des actions de la Société devrait être le 7 juillet 2004 et la date du début des négociations des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris devrait être le 8 juillet 2004.

Libellé des actions secteur d'activité, codes

Libellé des actions	PagesJaunes
Secteur d'activité FTSE	547
Codes ISIN	FR0010096354 pour les actions admises au Premier marché d'Euronext Paris. FR0010096453 pour les actions admises au Premier marché d'Euronext Paris et bénéficiant de la gratuité des droits de garde pendant 18 mois (réservée aux ordres P et A et aux réservations R).
Mnémonique	PAJ

La Société a demandé l'admission de la totalité des actions constituant son capital à la date de la présente note d'opération, et du nombre maximal d'actions pouvant être émises dans le cadre de l'Offre aux Salariés aux opérations d'Euroclear France, en qualité de dépositaire central, et aux systèmes de règlement-livraison d'Euroclear France S.A., d'Euroclear Bank S.A./N.V. et de Clearstream Banking S.A. (Luxembourg).

Les modalités de négociation des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris sont précisées à la Section «2.3 Renseignements généraux sur les actions dont l'admission est demandée».

2.1.2 Modalités de diffusion des actions et fixation de leur prix

2.1.2.1 Diffusion des actions

Il est prévu que la diffusion d'actions PagesJaunes dans le public soit réalisée dans le cadre d'une offre (l'« **Offre** ») comprenant :

- une cession d'actions existantes (le « **Placement** ») dans le cadre :
 - d'une offre au public en France réalisée sous forme d'une « offre à prix ouvert », principalement destinée aux personnes physiques (l'« **Offre à Prix Ouvert** »),

- d'un placement global destiné aux investisseurs institutionnels (le « **Placement Global** »), comportant :
 - (i) un placement public en France, et
 - (ii) un placement privé international dans certains pays, y compris aux Etats-Unis d'Amérique en vertu de la règle 144A du *U.S. Securities Act de 1933*, tel que modifié (le « **Securities Act** »).

Il est précisé que la diffusion des actions dans le public en France aura lieu conformément aux dispositions des articles P 1.2.1 et suivants du Livre II (« Règles particulières applicables aux marchés réglementés français ») des règles de marché Euronext.

- une offre d'actions nouvelles dans le cadre de l'Offre aux Salariés, dont la période de souscription sera concomitante au Placement.

2.1.2.2 Modalités de fixation du prix des actions

Le prix du Placement Global résultera de la confrontation de l'offre des actions dans le cadre du Placement Global et des demandes émises par les investisseurs selon la technique dite de « construction du livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels (le « **Prix du Placement Global** »).

Cette confrontation sera effectuée sur la base des critères de marché suivants :

- capacité des investisseurs retenus à assurer un développement ordonné du marché secondaire ;
- quantité demandée ; et
- sensibilité au prix des demandes exprimées par les investisseurs.

Le Prix du Placement Global pourrait se situer dans une fourchette comprise entre 13,2 euros et 15,2 euros par action, fourchette qui pourra être modifiée à tout moment jusque et y compris le jour prévu pour la fixation du Prix du Placement Global. **CETTE INFORMATION EST DONNEE A TITRE STRICTEMENT INDICATIF ET NE PREJUGE PAS DU PRIX DU PLACEMENT GLOBAL QUI POURRA ETRE FIXE EN DEHORS DE CETTE FOURCHETTE.**

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sera égal au prix des actions offertes dans le cadre du Placement Global diminué de 0,3 euro et sera arrêté en même temps que celui-ci (le « **Prix de l'Offre à Prix Ouvert** »). Le Prix de l'Offre à Prix Ouvert pourrait se situer dans une fourchette comprise entre 12,9 euros et 14,9 euros par action, fourchette qui pourra être modifiée à tout moment jusque et y compris le jour prévu pour la fixation du Prix de l'Offre à Prix Ouvert. **CETTE INFORMATION EST DONNEE A TITRE STRICTEMENT INDICATIF ET NE PREJUGE PAS DU PRIX DE L'OFFRE A PRIX OUVERT QUI POURRA ETRE FIXE EN DEHORS DE CETTE FOURCHETTE.**

En cas de modification des fourchettes de prix susvisées, les nouvelles fourchettes de prix seront portées à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse publié dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale et d'un avis publié par Euronext Paris.

En cas de fixation du Prix du Placement Global et du Prix de l'Offre à Prix Ouvert en dehors des fourchettes indicatives de prix initiales ou, le cas échéant, modifiées, ces prix seront portés à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse publié dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale et d'un avis publié par Euronext Paris.

En cas de modification des fourchettes de prix comme en cas de fixation du Prix du Placement Global et du Prix de l'Offre à Prix Ouvert en dehors des fourchettes indicatives de prix, la clôture de l'Offre à Prix Ouvert sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert disposent en tout état de cause d'au moins deux jours de bourse complets à compter de la publication de celui des communiqués visés ci-dessus qui sera publié pour, s'ils le souhaitent, révoquer avant la clôture de l'Offre à Prix Ouvert les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et les réservations non révoqués avant cette publication auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert, qui sera mentionnée dans le communiqué de presse visé ci-dessus.

2.1.2.3 Eléments d'appréciation du prix

2.1.2.3.1 Actif net et résultat net

Sur la base des comptes consolidés pro forma au 31 décembre 2003, et en supposant l'émission du maximum d'actions nouvelles prévues dans le cadre de l'Offre aux Salariés et un prix pour cette offre égal au point médian de la fourchette indicative, l'actif net et le résultat net par action de la Société au 31 décembre 2003 s'établissent sur une base indicative comme suit :

Données pro forma	Au 31 décembre 2003
Capitaux propres ⁽¹⁾⁽²⁾ consolidés, part du groupe	426,9 millions d'euros
Résultat net consolidé, part du groupe	182,6 millions d'euros
REAA ⁽³⁾	334,2 millions d'euros
Nombre d'actions ⁽¹⁾	283 641 750
Capitaux propres ⁽¹⁾⁽²⁾ consolidés, par action	1,505 euros
Résultat net consolidé, par action	0,644 euro
REAA pro forma, par action	1,178 euros

⁽¹⁾ Nombre d'actions composant le capital de la Société au 31 décembre 2003, ajusté pour tenir compte de la division du nominal des actions et augmenté de 9 591 750 actions nouvelles (en supposant réalisées les augmentations de capital dans le cadre de l'Offre aux Salariés pour le montant maximum prévu).

⁽²⁾ Sur la base du produit net estimé des augmentations de capital dans le cadre de l'Offre aux Salariés et en utilisant le point médian de la fourchette de prix de l'Offre aux Salariés, soit 11,1 euros.

⁽³⁾ Résultat d'Exploitation Avant Amortissements des immobilisations et participation des salariés.

2.1.2.3.2 Multiples de comparables – DCF

Multiples de comparables

L'échantillon des sociétés comparables du Groupe PagesJaunes rassemble les principales sociétés cotées présentes dans le secteur des annuaires en Europe : Eniro, Telefonica Publicidad e Informacion (TPI), Yell et Seat Pagine Gialle. La société VNU n'a pas été retenue, son activité annuaires représentant moins de 15 % du chiffre d'affaires consolidé. De même, la société Findexa a été écartée en raison de sa structure de cotation particulière non validée à ce jour par les autorités fiscales norvégiennes.

En millions d'euros	Chiffre d'affaires 2003 *	Croissance du chiffre d'affaires 2002/03 *	Marge de REAA *	Capitalisation boursière
Eniro	527	3% **	27%	1 074
Yell	1 709	7%	30%	3 650
Seat Pagine Gialle	1 450	0%	42%	2 688
TPI	571	7%	31%	2 033
PagesJaunes***	917	5%	34%****	-

Sources : Sociétés, cours de bourse au 18 juin 2004.

* Chiffres publiés pour l'année 2003 sauf pour Yell où les chiffres annuels publiés au 31 mars 2004 ont été utilisés.

** Croissance calculée sur base des chiffres d'affaires 2003 et 2002 avant changement de méthode comptable.

*** Données consolidées pro forma au 31 décembre 2003.

**** REAA (« Résultat d'Exploitation Avant Amortissements ») pour PagesJaunes diminué de la participation des salariés dans un souci de cohérence avec le REAA des sociétés comparables retenues.

La marge de REAA (« Résultat d'Exploitation Avant Amortissements ») du Groupe PagesJaunes est supérieure à la moyenne des comparables retenus. Cet écart s'explique essentiellement par la forte contribution de l'activité en France où PagesJaunes est l'opérateur historique.

Le multiple de REAA doit être privilégié au multiple du chiffre d'affaires en raison de la maturité du secteur et du différentiel de marge de REAA entre le Groupe PagesJaunes et les sociétés de l'échantillon.

Les multiples sont calculés comme le rapport entre la valeur d'entreprise (fondée sur la capitalisation boursière au 18 juin 2004) des sociétés de l'échantillon et les prévisions de REAA issus du consensus I/B/E/S Bloomberg, établi à partir de la moyenne des estimations du REAA. Les informations présentes dans ce tableau reposent sur les cours de bourse du 18 juin 2004 au soir et sur les estimations de valeur d'entreprise qui en résultent.

	Valeur d'entreprise/ REAA 2003A	Valeur d'entreprise/ REAA 2004E	Valeur d'entreprise/ REAA 2005E
Eniro	9,4 x	8,8 x	8,2 x
Yell	10,2 x	9,6 x	9,1 x
Seat Pagine Gialle	11,0 x	10,1 x	9,4 x
TPI	11,4 x	10,5 x	9,7 x
Moyenne	10,5 x	9,8 x	9,1 x

Note : les capitalisations boursières (sur la base du cours de clôture du 18 juin 2004) et les valeurs d'entreprises proviennent de Bloomberg. Les prévisions pour les agrégats du compte de résultat proviennent de I/B/E/S (estimations moyennes) au 18 juin 2004.

DCF

La méthode dite des « *Discounted Cash Flow* » (DCF) est également adaptée au Groupe PagesJaunes en raison de la stabilité des activités d'annuaires et permet, quand elle est appliquée, d'arrêter des hypothèses de valorisation cohérentes avec la fourchette indicative de prix retenue.

2.1.2.3.3 Référence à l'offre publique mixte de France Télécom sur Wanadoo

Dans le cadre de l'offre publique mixte initiée par France Télécom sur Wanadoo du 11 mars 2004 au 19 avril 2004 (l'« **Offre Publique Mixte** »), il a été présenté dans la Section « 1.4.3 Eléments d'appréciation des termes de l'OPA » de la note d'information relative à l'Offre Publique Mixte ayant reçu le visa n°04-141 de l'AMF le 9 mars 2004 (la « **Note d'Information de l'Offre Publique Mixte** ») une valorisation multicritères de PagesJaunes. Cette analyse, basée sur les informations financières disponibles à cette époque, faisait ressortir une valeur d'entreprise centrale pour PagesJaunes de 3,75 milliards d'euros et une valeur des fonds propres, après reclassement de sociétés au sein du groupe Wanadoo et dividende versé au titre de l'exercice 2003, de 3,96 milliards d'euros. Les différentes méthodes de valorisation utilisées dans le cadre de cette analyse multicritères étaient les suivantes :

- Multiples boursiers de sociétés comparables : l'échantillon de sociétés comparables était composé d'Eniro, Yell, Seat Pagine Gialle et TPI, soit un échantillon identique à celui présenté précédemment. Le multiple privilégié a été celui de valeur d'entreprise sur REAA, méthode également similaire à celle retenue dans la présente note d'opération. Dans le cadre de l'Offre Publique Mixte, cette méthode aboutissait à une valeur d'entreprise de 3,3 à 3,7 milliards d'euros pour PagesJaunes.
- Multiples de transactions comparables : soit le placement de Yell et la cession de Seat Pagine Gialle, qui faisaient ressortir une valeur d'entreprise comprise entre 3,1 et 3,4 milliards d'euros pour PagesJaunes.
- Actualisation des flux de trésorerie qui reposait sur les prévisions qui avaient été établies par les directions des entités constituant le groupe Wanadoo. Le taux de croissance à perpétuité retenu était de 2% avec un coût moyen pondéré du capital de 8,6%. Cette analyse aboutissait à une valeur d'entreprise de 3,75 milliards d'euros pour PagesJaunes.

2.1.2.4 Evolution de la répartition du capital avant et après le Placement

Si toutes les opérations décrites dans la présente note d'opération sont effectivement réalisées, la répartition du capital social de la Société devrait être modifiée comme suit :

Répartition du capital immédiatement avant l'Offre

	Nombre d'actions	Droits de vote
Wanadoo	274 050 000	100,00 %
Total	274 050 000	100,00 %

Répartition du capital immédiatement après l'Offre

Les hypothèses envisagées ci-dessous prennent comme postulat un Placement représentant 30 % du nombre total d'actions existantes (avant exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Sur-allocation) et une Offre aux salariés par augmentations de capital représentant 3,5 % du capital existant.

- En l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Sur-allocation

	Nombre d'actions	Droits de vote
Wanadoo	191 835 000	67,63 %
Public	82 215 000	28,99 %
Salariés	9 591 750	3,38 %
Total	283 641 750	100,00 %

- Après exercice intégral de la Clause d'Extension et en l'absence d'exercice de l'Option de Sur-allocation

	Nombre d'actions	Droits de vote
Wanadoo	171 281 250	60,39 %
Public	102 768 750	36,23 %
Salariés	9 591 750	3,38 %
Total	283 641 750	100,00 %

- Après exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Sur-allocation

	Nombre d'actions	Droits de vote
Wanadoo	155 865 938	54,95 %
Public	118 184 062	41,67 %
Salariés	9 591 750	3,38 %
Total	283 641 750	100,00 %

2.1.3 Service des titres et service financier

Le service des titres de la Société (tenue du registre des actionnaires nominatifs) et le service financier (paiement des dividendes) seront assurés par BNP Paribas Securities Services.

2.1.4 Etablissements financiers introducteurs

Les établissements financiers en charge de l'opération sont ABN AMRO Rothschild, BNP Paribas, CALYON, Lehman Brothers, Morgan Stanley, Citigroup, Goldman Sachs International, Lazard-IXIS, SG Corporate & Investment Banking et Dresdner Kleinwort Wasserstein.

2.2 RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'OPERATION

2.2.1 Placement (Offre à Prix Ouvert et Placement Global)

2.2.1.1 Structure du Placement

Wanadoo S.A. a décidé de procéder à la cession d'un nombre initial de 82 215 000 actions existantes de la Société, représentant 30 % du nombre total d'actions et de droits de vote de la Société, avant exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Sur-allocation.

En fonction de l'importance de la demande exprimée par les investisseurs dans le cadre du Placement, l'Actionnaire Cédant pourra décider, en accord avec la Société et les Coordinateurs Globaux Teneurs de Livre associés, à tout moment jusque et y compris le jour prévu pour la fixation du Prix du Placement Global, d'augmenter le nombre initial d'actions offertes d'au maximum 25 %, soit 20 553 750 actions existantes, (la «**Clause d'Extension**») pour le porter au maximum à 102 768 750 actions.

En outre, l'Actionnaire Cédant consentira aux Coordinateurs Globaux Teneurs de Livre associés, pour le compte des Garants, une option de sur-allocation (l'«**Option de Sur-allocation**») permettant l'acquisition d'un nombre d'actions existantes supplémentaires représentant jusqu'à 15 % du nombre d'actions qui seront effectivement offertes dans le cadre du Placement, après exercice éventuel de la Clause d'Extension, soit au maximum 15 415 312 actions. Cette option pourra être exercée en tout ou partie jusqu'au trentième jour suivant la date de fixation du Prix du Placement Global. L'Option de Sur-allocation pourra être exercée aux seules fins de permettre aux Coordinateurs Globaux Teneurs de Livre associés, agissant pour le compte des Garants, de couvrir des positions à découvert éventuellement prises lors de l'allocation des actions dans le cadre du Placement.

L'objectif de Wanadoo est d'affecter à l'Offre à Prix Ouvert entre 30 % et 70 % environ du nombre d'actions offertes dans le cadre du Placement (après exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Sur-allocation), étant entendu que le nombre définitif d'actions affectées à l'Offre à Prix Ouvert d'une part et au Placement Global d'autre part sera déterminé en fonction de la nature et de l'importance de la demande dans le respect des principes édictées à l'article 7 de la décision n° 2000-01 du Conseil des marchés financiers.

La décision d'augmenter le nombre d'actions mises à la disposition du marché dans le cadre du Placement par exercice total ou partiel de la Clause d'Extension fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris.

En toute hypothèse, le nombre définitif d'actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global, avant exercice éventuel de l'Option de Sur-allocation, la répartition des actions entre l'Offre à Prix Ouvert et le Placement Global ainsi que le Prix de Placement Global et le Prix de l'Offre à Prix Ouvert seront portés à la connaissance du public au moyen de la diffusion d'un communiqué de presse et de la publication d'un avis par Euronext Paris.

2.2.1.2 Calendrier indicatif

Le calendrier envisagé, à titre purement indicatif, pour l'Offre à Prix Ouvert, le Placement Global et l'Offre aux Salariés, est le suivant :

22 juin 2004	Ouverture de la période de réservation au titre de l'Offre à Prix Ouvert Ouverture du Placement Global Ouverture de l'Offre aux Salariés
3 juillet 2004 (17 heures)	Clôture de la période de réservation et dernier jour de révocabilité des réservations au titre de l'Offre à Prix Ouvert
5 juillet 2004	Ouverture de l'Offre à Prix Ouvert
6 juillet 2004 (17 heures)	Clôture de l'Offre à Prix Ouvert Clôture du Placement Global (sauf clôture anticipée)
6 juillet 2004 (minuit)	Clôture de l'Offre aux Salariés
7 juillet 2004	Date limite d'exercice total ou partiel de la Clause d'Extension Fixation du Prix du Placement Global Fixation du Prix de l'Offre à Prix Ouvert Fixation du prix de l'Offre aux Salariés Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre à Prix Ouvert Diffusion d'un communiqué de presse indiquant le dimensionnement final de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global ainsi que le Prix du Placement Global et le Prix de l'Offre à Prix Ouvert
8 juillet 2004	Publication dans la presse de l'avis financier indiquant le dimensionnement final de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global et indiquant le Prix de l'Offre à Prix Ouvert et le Prix du Placement Global Début des négociations des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris
13 juillet 2004	Règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de

l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global

30 juillet 2004	Règlement-livraison des Actions Nouvelles souscrites dans le cadre de l'Offre aux Salariés
6 août 2004	Date limite d'exercice de l'Option de Sur-allocation

Les heures indiquées dans la présente note d'opération sont exprimées en heure de Paris. Les « jours de bourse » se réfèrent aux jours où les négociations sont ouvertes sur les marchés gérés par Euronext Paris.

La cotation des actions souscrites dans le cadre de l'Offre aux Salariés interviendra dès que possible à compter de la date de règlement-livraison.

2.2.1.3 Caractéristiques communes à l'Offre à Prix Ouvert et au Placement Global

Les modalités définitives de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global feront l'objet d'un communiqué de presse et d'un avis d'Euronext Paris.

En cas de modification des modalités initialement arrêtées pour le Placement non prévue par la présente note d'opération, un complément au prospectus sera soumis au visa de l'Autorité des marchés financiers. Il est précisé que les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global seraient nuls si l'Autorité des marchés financiers n'apposait pas son visa sur ce complément.

2.2.1.3.1 Règlement et livraison

La date prévue pour le règlement à l'Actionnaire Cédant du produit de la cession des actions existantes dans le cadre du Placement est le 13 juillet 2004.

Les actions seront inscrites en compte à partir de la date de règlement-livraison, soit le 13 juillet 2004.

2.2.1.3.2 Garantie

Le Placement doit faire l'objet d'une garantie par un groupe d'établissements financiers dirigé par ABN AMRO Rothschild GIE, BNP Paribas, CALYON, Lehman Brothers International (Europe) et Morgan Stanley & Co. International Limited.

Le contrat de garantie devrait être signé au plus tard le jour de la fixation du Prix du Placement Global, soit le 7 juillet 2004.

Les établissements devant être parties au contrat de garantie visé ci-dessus sont les suivants : ABN AMRO Rothschild GIE, BNP Paribas, Lehman Brothers International (Europe), Morgan Stanley & Co. International Limited, en qualité de Coordinateurs Globaux pour le Placement Global et Teneurs de Livre associés, CALYON en qualité de Coordinateur Global pour l'Offre à Prix Ouvert et Teneur de Livre associé, Citigroup Global Markets Limited, Goldman Sachs International, CDC IXIS Capital Markets et Lazard Frères Banque agissant conjointement sous le nom Lazard-IXIS, SG Corporate & Investment Banking, en qualité de Chefs de File associés, et Dresdner Bank AG London Branch, en qualité de Co-Chef de File.

L'Actionnaire Cédant s'engagera envers les établissements parties au contrat de garantie visé ci-dessus à ne pas notamment offrir, céder, nantir ou transférer de quelque manière que ce soit les actions de la Société détenues par lui et ce pendant

une période de 180 jours suivant la date de règlement-livraison des actions cédées dans le cadre du Placement, sans l'accord préalable des Coordinateurs Globaux Teneurs de Livre associés.

De même, la Société s'engagera envers les établissements parties au contrat de garantie visé ci-dessus à ne pas notamment, sous réserve de certaines exceptions, émettre, offrir, céder, gager ou transférer de toute autre manière des actions de la Société, directement ou indirectement, et ce pendant une période de 180 jours suivant la date de règlement-livraison, des actions cédées dans le cadre du Placement, sans l'accord préalable des Coordinateurs Globaux Teneurs de Livre associés.

2.2.1.4 Caractéristiques principales de l'Offre à Prix Ouvert

2.2.1.4.1 Durée de l'Offre à Prix Ouvert

L'Offre à Prix Ouvert débutera le 5 juillet 2004 et prendra fin le 6 juillet 2004, 17 heures, inclus, soit une durée de deux jours de bourse. Elle est précédée d'une période de réservation qui débutera le 22 juin 2004 et prendra fin le 3 juillet à 17 heures.

2.2.1.4.2 Prix de vente des actions dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert

Le prix de vente des actions dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sera annoncé par la Société le lendemain de la clôture de l'Offre à Prix Ouvert, soit le 7 juillet 2004, par un communiqué de presse et fera également l'objet d'un avis d'Euronext Paris. Il bénéficiera d'une réduction de 0,3 euro par rapport au prix de vente des actions dans le cadre du Placement Global.

Le prix devra être versé comptant, net de tous frais par les donneurs d'ordre à la date prévue pour le règlement-livraison de l'Offre à Prix Ouvert, soit le 13 juillet 2004. L'Offre à Prix Ouvert n'est soumise à aucun droit d'enregistrement et de timbre.

2.2.1.4.3 Ordres d'achat prioritaires P

Les anciens actionnaires de Wanadoo ayant apporté leurs titres à l'offre publique de France Télécom sur les actions Wanadoo s'étant déroulée du 11 mars au 19 avril 2004, d'une part, et les actionnaires de Wanadoo inscrits en compte à la clôture du Premier marché d'Euronext Paris à la date de la présente note d'opération, soit le 21 juin 2004, d'autre part, peuvent émettre des ordres P pendant la période de réservation (du 22 juin 2004 au 3 juillet 2004, 17 heures, inclus) et pendant la durée de l'Offre à Prix Ouvert (du 5 juillet 2004 au 6 juillet 2004, 17 heures, inclus) dans les conditions décrites ci-dessous et à la Section « 2.2.1.4.6 Réception, transmission des réservations et des ordres, irrévocabilité » ci-dessous.

Aucun ordre d'achat P ne pourra être émis si une réservation a été effectuée ou si un ordre A a été émis, sauf dans le cas où cette réservation a été révoquée dans les conditions décrites à la Section « 2.2.1.4.4 Réservations d'actions » ci-dessous.

Une même personne n'aura le droit d'émettre qu'un seul ordre de catégorie P ; cet ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire.

L'ordre d'achat prioritaire P a vocation, dans la limite de la première priorité (P1) jusqu'à concurrence d'un montant de 4 500 euros, à être servi soit intégralement soit au minimum trois fois mieux que les ordres transmis à compter de l'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert au titre des réservations R1. Au-delà de cette limite, il donne

droit à une priorité d'achat supplémentaire (P2) pour la partie de l'ordre supérieure à 4 500 euros.

2.2.1.4.4 *Réservations d'Actions*

a) *Personnes habilitées à émettre des réservations dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert*

Les personnes physiques de nationalité française ou résidentes en France ou ressortissantes de l'un des Etats appartenant à l'EEE (tels que définis ci-dessous), habilitées à émettre dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert des ordres à caractère prioritaire, dits « ordres A », peuvent réserver des actions de la Société, à compter du 22 juin 2004 et jusqu'au 3 juillet 2004, 17 heures, inclus, dans les conditions décrites au (b) ci-dessous.

b) *Mandats d'Achat*

Les personnes physiques habilitées à émettre des réservations ont la possibilité, à partir du 22 juin 2004 et jusqu'au 3 juillet 2004, 17 heures, inclus, de transmettre leurs réservations aux guichets de tout établissement de crédit, de toute société de bourse, de la Poste, des caisses d'épargne ou de tout autre intermédiaire habilité en France, sous la forme de mandats d'achat. L'ordre d'achat prioritaire exécuté en vertu d'un mandat d'achat transmis sous forme de réservation a vocation, dans la limite de la première priorité (R1) jusqu'à concurrence d'un montant de 4500 euros, à être servi, soit intégralement, soit au minimum deux fois mieux que les ordres transmis à compter de l'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert au titre des ordres A1. Au-delà de cette limite, il donne droit à une priorité d'achat supplémentaire (R2) pour la partie de l'ordre supérieure à 4 500 euros.

Une même personne ne pourra transmettre qu'une réservation ; cette réservation ne pourra être dissociée entre plusieurs intermédiaires et devra être confiée à un seul intermédiaire. L'utilisation de la réservation exclut la possibilité pour la personne concernée de transmettre un ordre P ou un ordre A à l'Offre à Prix Ouvert. Elle ne pourra transmettre un ordre P, une autre réservation ou un ordre A à l'Offre à Prix Ouvert que si elle a révoqué sa réservation dans les conditions décrites ci-dessous. Les réservations doivent porter sur un montant minimum de 300 euros et être un multiple entier de 100 euros. Dans le cas contraire, la réservation sera arrondie au multiple entier de 100 euros inférieur.

Ces mandats d'achat sont révocables par leurs signataires auprès de leur intermédiaire habilité, à tout moment jusqu'au 3 juillet 2004, 17 heures, inclus.

En cas de fixation d'une nouvelle fourchette indicative ou au cas où le Prix du Placement Global et de l'Offre à Prix Ouvert se situeraient en dehors de la fourchette indicative (voir la Section « 2.1.2.2 Modalités de fixation du prix des actions » ci-dessus), les réservations resteront valables à défaut d'être révoquées par les donneurs d'ordre auprès des établissements qui auront reçu les réservations.

Les intermédiaires habilités transmettront les réservations à Euronext Paris selon le calendrier et les modalités précisées par Euronext Paris dans son avis.

Les réservations qui seront ainsi effectuées seront nulles si un communiqué de presse indiquant le Prix de l'Offre à Prix Ouvert et de Placement Global et de dimensionnement final de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global n'est pas publié dans les trois mois suivant la fin de la période de réservation.

Si ces réservations ne sont pas révoquées dans les conditions exposées ci-dessus, elles bénéficieront d'une allocation préférentielle par rapport aux ordres d'achat transmis pendant la durée de l'Offre à Prix Ouvert, suivant les modalités définies à la Section « 2.2.1.4.7 Résultat de l'Offre à Prix Ouvert et modalités d'allocation » ci-dessous.

2.2.1.4.5 *Ordres d'Achat*

a) Personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert

Les personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sont principalement les personnes physiques de nationalité française ou résidentes en France ou ressortissantes de l'un des Etats partie à l'accord et au protocole de l'Espace Economique Européen (les « **Etats appartenant à l'EEE** ») ou les personnes morales françaises ou ressortissantes de l'un des Etats appartenant à l'EEE qui ne sont pas, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, sous contrôle d'entités ou de personnes ressortissantes d'états autres que les Etats appartenant à l'EEE, sous réserve des stipulations figurant à la Section « 2.2.5 Restrictions relatives au Placement ». Les autres personnes devront s'informer sur les restrictions locales de placement comme indiqué à la Section « 2.2.5 Restrictions relatives au Placement ».

Les personnes physiques, les personnes morales et les fonds communs de placement ne disposant pas en France de comptes permettant la souscription d'actions dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert devront à cette fin ouvrir de tels comptes chez un intermédiaire habilité lors de la passation de leurs ordres.

b) Catégories d'ordres susceptibles d'être émis en réponse à l'Offre à Prix Ouvert

Il est rappelé que les ordres décrits ci-dessous seraient nuls si un communiqué de presse indiquant le Prix de l'Offre à Prix Ouvert et le Prix du Placement Global et le dimensionnement final de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global n'est pas publié.

Quatre types d'ordres d'achat sont susceptibles d'être émis en réponse à l'Offre à Prix Ouvert. Les seuils d'achat minimum et la priorité d'achat sont exprimés en euros.

Il est précisé que, quelle que soit la catégorie d'ordre :

- chaque ordre doit porter sur un montant minimum de 300 euros et être un multiple entier de 100 euros ; dans le cas contraire, l'ordre sera arrondi au multiple entier de 100 euros inférieur ;
- un même donneur d'ordre ne peut émettre d'ordre portant sur un nombre de titres supérieur à 20 % du nombre de titres offerts dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert ; et
- les ordres pourront être servis avec réduction, suivant les modalités définies à la Section « 2.2.1.4.7 Résultat de l'Offre à Prix Ouvert et modalités d'allocation » ci-dessous.

Ordres P

Une description des ordres P figure à la Section « 2.2.1.4.3 Ordres d'achat prioritaires P » ci-dessus.

Ordres A

Il s'agit d'ordres d'achat prioritaires émis par des personnes physiques de nationalité française ou résidentes en France ou ressortissantes de l'un des Etats appartenant à l'EEE pendant la durée de l'Offre à Prix Ouvert (du 5 juillet 2004 au 6 juillet 2004, 17 heures, inclus).

Aucun ordre d'achat prioritaire A ne pourra être émis si un ordre P a été émis ou si une réservation a été effectuée, sauf dans le cas où cette réservation a été révoquée dans les conditions décrites à la Section «2.2.1.4.4. Réservations d'actions » ci-dessus.

Une même personne n'aura le droit d'émettre qu'un seul ordre de catégorie A ; cet ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire.

L'ordre d'achat prioritaire A donne une priorité d'achat (A1) jusqu'à concurrence d'un montant de 4500 euros. Au-delà de cette limite, il donne droit à une priorité d'achat supplémentaire (A2) pour la partie de l'ordre supérieure à 4 500 euros.

Ordres B

Il s'agit d'ordres d'achat non prioritaires émis par des personnes physiques de nationalité française ou résidentes en France ou ressortissantes de l'un des Etats appartenant à l'EEE pendant la durée de l'Offre à Prix Ouvert (du 5 juillet 2004 au 6 juillet 2004, 17 heures, inclus).

Une même personne physique peut émettre plusieurs ordres B et les répartir entre plusieurs intermédiaires. Un club d'investissement n'est habilité à émettre que des ordres B.

N'étant pas prioritaire, l'ordre B pourra ne pas être servi ou être servi avec un taux de réduction unique.

Ordres C

Il s'agit d'ordres d'achat non prioritaires émis par des personnes morales françaises ou ressortissantes de l'un des Etats appartenant à l'EEE qui ne sont pas, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, sous contrôle d'entités ou de personnes ressortissantes d'états autres que les Etats appartenant à l'EEE pendant la durée de l'Offre à Prix Ouvert (du 5 juillet 2004 au 6 juillet 2004, 17 heures, inclus).

Une même personne n'aura le droit d'émettre qu'un seul ordre d'achat de la catégorie C. Cet ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire.

Les fonds communs de placement sont traités comme des personnes morales et ne sont habilités à émettre, à ce titre, que des ordres C.

N'étant pas prioritaire, l'ordre C pourra ne pas être servi ou être servi avec un taux de réduction unique si la demande des personnes physiques le permet (réservations, ordres P, A et B).

2.2.1.4.6 Réception, transmission des réservations et des ordres, irrévocabilité

Les réservations et les ordres au titre de l'Offre à Prix Ouvert doivent être passés par écrit, soit, en ce qui concerne les ordres P, pendant la période de réservation (du 22 juin 2004 au 3 juillet 2004, 17 heures, inclus) et pendant la durée de l'Offre à Prix Ouvert (du 5 juillet 2004 au 6 juillet 2004, 17 heures, inclus) en utilisant un bordereau, soit, en ce qui concerne les réservations, pendant la période de réservation (du 22 juin 2004 au 3 juillet 2004, 17 heures, inclus) en utilisant un mandat d'achat, soit, en ce qui concerne les ordres A, B et C, pendant la durée de l'Offre à Prix Ouvert (du 5 juillet 2004 au 6 juillet 2004, 17 heures, inclus) en utilisant un bordereau. Les mandats d'achat et les bordereaux seront disponibles auprès de tout établissement de crédit, de toute société de bourse, de la Poste, des caisses d'épargne ou de tout autre intermédiaire habilité en France pendant la durée de l'Offre à Prix Ouvert.

Les mandats d'achat doivent être reçus au plus tard le 3 juillet 2004, 17 heures, inclus, par les intermédiaires habilités. Les ordres d'achat doivent être reçus au plus tard le 6 juillet 2004, 17 heures, inclus, par les intermédiaires habilités.

Chaque mandat ou ordre d'achat devra être signé par le donneur d'ordre (y compris en cas de mandat de gestion) ou son représentant.

Les intermédiaires habilités transmettront les ordres d'achat à Euronext Paris selon le calendrier et les modalités précisées par Euronext Paris dans son avis.

Il est rappelé qu'une réservation est révocable par son signataire à tout moment jusqu'au 3 juillet 2004, 17 heures, inclus, et que les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert (y compris les ordres P émis pendant la période de réservation) sont irrévocables même en cas de réduction.

Toutefois, en cas de modification des fourchettes de prix comme en cas de fixation du Prix du Placement Global et de l'Offre à Prix Ouvert en dehors des fourchettes, comme il est indiqué à la Section « 2.1.2.2 Modalités de fixation du prix des actions » ci-dessus, les réservations effectuées pendant la période de réservation et les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert (y compris les ordres P émis pendant la période de réservation) avant la publication du communiqué presse relatif à la nouvelle fourchette de prix ou au Prix du Placement Global et de l'Offre à Prix Ouvert resteront valables à défaut d'être révoqués par les donneurs d'ordre auprès des établissements qui auront reçu les réservations ou les ordres, selon le cas. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis pendant la nouvelle période d'offre.

2.2.1.4.7 Résultat de l'Offre à Prix Ouvert et modalités d'allocation

Le résultat de l'Offre à Prix Ouvert fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris au plus tard deux jours de bourse après la clôture de l'Offre à Prix Ouvert. Cet avis précisera les réductions éventuellement appliquées aux ordres.

Ordres P, réservations et ordres A

Les ordres P, les réservations et les ordres A ont vocation à être servis intégralement si le niveau de la demande le permet.

Un taux de réduction de 100 % peut être appliqué aux ordres B et C pour servir les ordres P, les réservations et les ordres A. C'est en ce sens que les ordres P, les réservations et les ordres A sont prioritaires.

Dans l'hypothèse où le nombre de titres offerts serait insuffisant pour couvrir les demandes exprimées au titre des ordres P, des réservations et des ordres A, ces demandes pourront être réduites dans les conditions suivantes :

- la fraction des ordres P correspondant aux titres faisant l'objet de la priorité d'achat P1 a vocation à être servie soit intégralement, soit au moins trois fois mieux que les réservations R1 ;
- la fraction des réservations correspondant aux titres faisant l'objet de la priorité d'achat R1 a vocation à être servie, soit intégralement, soit au moins deux fois mieux que les ordres A1 transmis à compter de l'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert ;
- la fraction des ordres A correspondant aux titres faisant l'objet de la priorité d'achat A1 sera également servie intégralement ou fera l'objet d'une réduction ; et
- la fraction des ordres P, la fraction des réservations et la fraction des ordres A correspondant aux titres faisant l'objet des priorités d'achat P2, R2 et A2 feront l'objet d'une réduction dans les conditions qui seront précisées dans l'avis publié par Euronext Paris.

Si une réduction doit être effectuée dans les cas visés ci-dessus :

- il sera alloué respectivement pour chaque fraction des ordres P correspondant aux titres faisant l'objet de la priorité d'achat P1, chaque fraction des réservations faisant l'objet de la priorité d'achat R1 et chaque fraction des ordres A correspondant aux titres faisant l'objet de la priorité d'achat A1, une quantité minimale de titres qui sera annoncée dans l'avis publié par Euronext Paris au plus tard deux jours de bourse après la clôture de l'Offre à Prix Ouvert ; et
- au-delà de cette quantité minimale et en fonction du nombre de titres restant disponibles, chaque demande correspondant aux titres faisant l'objet des priorités d'achat P1, R1 et A1 pourra être servie proportionnellement à son montant dans les conditions qui seront annoncées dans l'avis publié par Euronext Paris.

Dans le cas où l'application des modalités de réduction aboutirait à un nombre non entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier immédiatement inférieur, les actions formant rompus étant ensuite allouées selon les usages du marché.

Ordres B

Ils ont vocation à être servis intégralement si la demande correspondant aux ordres P, aux réservations et aux ordres A le permet, ou avec réduction.

Dans le cas où l'application du taux de réduction aboutirait à un nombre non entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier immédiatement inférieur, les actions formant rompus étant ensuite allouées selon les usages du marché.

Ordre C

Ils ont vocation à être servis intégralement si la demande des personnes physiques (ordres P, réservations, ordres A et ordres B) le permet, ou avec réduction.

Dans le cas où l'application du taux de réduction aboutirait à un nombre non entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier immédiatement inférieur, les actions formant rompus étant ensuite allouées selon les usages du marché.

2.2.1.4.8 Droits de garde et frais de souscription

Les actions acquises au titre des réservations, ordres A et ordres P dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert ne donneront lieu (i) ni à la perception de droits de garde par les établissements teneurs de compte pendant une période de 18 mois à compter du 13 juillet 2004, soit la date du règlement-livraison de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global, (ii) ni à la perception de frais de souscription par les établissements teneurs de compte.

Les actions acquises au titre des ordres B et C ne donneront pas lieu à la perception de frais de souscription par les établissements teneurs de compte.

Les frais de souscription seront pris en charge par l'Actionnaire Cédant, étant précisé que ceux relatifs à des ordres P émis par des anciens actionnaires de Wanadoo ayant apporté leurs actions à l'Offre Publique Mixte seront refacturés à France Télécom.

2.2.1.5 Caractéristiques principales du Placement Global

2.2.1.5.1 Durée du Placement Global

Le Placement Global débutera le 22 juin 2004 et prendra fin le 6 juillet 2004, 17 heures. En cas de prorogation de la date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert, la date de clôture du Placement Global pourra être prorogée corrélativement.

Le Placement Global pourra être clos par anticipation sans préavis.

2.2.1.5.2 Personnes habilités à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global

Les entités autres que les personnes physiques sont habilitées à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global.

2.2.1.5.3 Prix de vente des actions dans le cadre du Placement Global

Le prix de vente des actions dans le cadre du Placement Global sera annoncé par la Société le lendemain de la clôture du Placement Global, soit le 7 juillet 2004, par un communiqué de presse et fera également l'objet d'un avis d'Euronext Paris.

Les acheteurs seront débités du montant de leur achat par les intermédiaires habilités ayant reçu leurs ordres d'achat au plus tard le jour du règlement-livraison du Placement Global.

2.2.1.5.4 Ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement Global

Les ordres seront exprimés en nombre d'actions ou en montant demandés. Ils pourront comprendre des conditions relatives au prix.

2.2.1.5.5 Réception et transmission des ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement Global

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par l'un des établissements garants au plus tard le 6 juillet 2004 à 17 heures.

2.2.1.6 Résultat du Placement Global

Le résultat du Placement Global fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris.

2.2.2 Offre aux Salariés

Les modalités détaillées de l'Offre aux Salariés figurent dans les documents d'information mis à la disposition des bénéficiaires de cette offre par la Société.

2.2.2.1 Nombre d'actions offertes

L'assemblée générale des actionnaires de la Société, réunie le 27 mai 2004, a délégué au Directoire de la Société les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à une augmentation de capital de la Société portant sur un maximum de 13 702 500 actions nouvelles, soit au maximum 5 % du capital existant de la Société, réservée à certains salariés et retraités de France Télécom, de la Société et de certaines de leurs filiales (y compris QDQ Media), sous condition suspensive non-rétroactive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris.

Le Directoire de la Société, dans sa réunion du 21 juin 2004, a décidé d'utiliser la délégation qui lui a été conférée par l'assemblée générale du 27 mai 2004 afin d'émettre, sous condition suspensive non-rétroactive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris, au moyen de deux augmentations de capital séparées, l'une au profit des adhérents du plan d'épargne groupe France Télécom (le « **PEG France Télécom** ») et l'autre au profit des adhérents du plan d'épargne entreprise international de PagesJaunes (le « **PEEI PagesJaunes** »), un nombre total maximum de 9 591 750 actions nouvelles (les « **Actions Nouvelles** »), soit au maximum 3,5 % du capital existant de la Société, étant précisé que ce plafond s'appliquera de manière globale aux deux augmentations de capital.

2.2.2.2 Durée de l'Offre aux Salariés

L'Offre aux Salariés débutera le 22 juin 2004 pour prendre fin le 6 juillet 2004 à minuit.

2.2.2.3 Personnes habilités à émettre des ordres dans le cadre de l'Offre aux Salariés

L'émission des Actions Nouvelles est réservée aux salariés et retraités éligibles de la Société, de ses filiales françaises Kompass France, PagesJaunes Outre-Mer, Wanadoo Data et Mappy S.A. (les « **Filiales Françaises** »), de France Télécom et des sociétés françaises adhérentes du PEG France Télécom incluses dans le même périmètre de consolidation ou de combinaison des comptes que la Société, conformément à l'article L. 444-3 alinéa 2 du Code du travail et qui sont liées à la Société au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce, dès lors que ces salariés et retraités adhèrent au PEG France Télécom. L'émission des Actions Nouvelles sera également réservée aux salariés éligibles de la filiale espagnole de la Société, QDQ Media, qui adhèrent au PEEI PagesJaunes.

Pour être éligibles dans le cadre du PEG France Télécom, les agents et titulaires d'un contrat de travail à durée indéterminée ou déterminée (à l'exclusion des intérimaires, stagiaires et vacataires) avec les sociétés visées ci-dessus (à l'exception de QDQ Media) et rémunérés par ces mêmes sociétés, doivent justifier à la date de souscription des Actions Nouvelles d'une ancienneté au sein du groupe France Télécom d'au moins trois mois sur les douze mois qui précèdent la période de calcul,

conformément aux dispositions de l'article L. 444-4 du Code du travail, et faire toujours partie de l'effectif à cette date. L'Offre aux Salariés est aussi ouverte aux retraités du groupe France Télécom détenant des avoirs dans le cadre du PEG France Télécom à ladite date. Les salariés éligibles de QDQ Media sont soumis à des conditions similaires d'éligibilité dans le cadre du PEEI PagesJaunes.

2.2.2.4 Formules de l'Offre aux Salariés

L'Offre aux salariés comprend deux formules dans le cadre du PEG France Télécom, une formule «PEG» ouverte aux salariés et retraités éligibles des sociétés françaises du groupe France Télécom ayant adhéré au PEG France Télécom et une formule «PEG Abondée» ouverte aux seuls salariés de la Société et de ses Filiales Françaises ayant adhéré au PEG France Télécom. Par ailleurs, en Espagne, les salariés éligibles de QDQ Media pourront souscrire aux Actions Nouvelles dans le cadre du PEEI PagesJaunes.

2.2.2.5 Fonds commun de placement d'entreprise « PagesJaunes Actions »

Sauf en ce qui concerne les salariés éligibles de QDQ Media qui souscriront directement aux Actions Nouvelles dans le cadre du PEEI PagesJaunes, la souscription d'Actions Nouvelles dans le cadre du PEG France Télécom sera effectuée par l'intermédiaire du fonds commun de placement d'entreprise « PagesJaunes Actions » (le « **FCPE PagesJaunes Actions** ») constitué à cet effet et agréé par l'Autorité des marchés financiers le 15 juin 2004.

2.2.2.6 Modalités de fixation du prix de souscription des Actions Nouvelles

Un expert indépendant a été désigné afin de procéder à une évaluation du prix de souscription des Actions Nouvelles. Sur la base de ses conclusions préliminaires, le Directoire de la Société a estimé dans sa séance du 21 juin 2004 que le prix de souscription des Actions Nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre aux Salariés devrait se situer dans une fourchette comprise entre 10,3 euros et 11,9 euros par action. Cette information est donnée à titre strictement indicatif et ne préjuge pas du prix de souscription définitif qui pourra être fixé en dehors de cette fourchette. Le prix définitif, tel que déterminé par le Directoire sur la base du rapport définitif de l'expert, sera communiqué en même temps que le Prix du Placement Global après la clôture de la souscription.

2.2.2.7 Remise des ordres par les salariés

Pour souscrire aux parts du FCPE PagesJaunes Actions, les salariés participants pourront, ainsi qu'il leur aura été indiqué dans la documentation transmise par courrier ou disponible en ligne, demander par téléphone à recevoir un bulletin de souscription par la poste ou utiliser le système de souscription disponible en ligne en utilisant les identifiants et mots de passe qui leur auront été envoyés par courrier électronique ou papier. Des conditions de souscription équivalentes, sous réserve des restrictions locales, seront mises en place pour les Salariés de QDQ Media.

Les ordres devront être passés au plus tard le 6 juillet 2004 à minuit.

Chaque Salarié ne pourra remettre qu'un seul ordre.

Chaque ordre émanant d'un Salarié sera irrévocable à compter du 6 juillet à minuit même en cas de réduction de l'allocation selon les modalités décrites à la Section « 2.2.2.9 Allocation et Livraison ».

2.2.2.8 Modalités de paiement

Les modalités de règlement dans le cadre du PEG France Télécom sont les suivantes :

- Option n° 1 : règlement de l'intégralité ou d'une partie du prix de souscription des parts du FCPE PagesJaunes Actions par arbitrage d'avoirs détenus dans les fonds commun de placement d'entreprise du PEG France Télécom (« France Télécom Actions », « Equant Actions », « Equilibris » et « Evolutis ») ; et/ou
- Option n° 2 : règlement au comptant de l'intégralité ou d'une partie du prix de souscription des parts du FCPE PagesJaunes Actions par prélèvement sur le compte bancaire ou postal des salariés et retraités concernés.

Les salariés et les retraités concernés peuvent effectuer leur règlement en utilisant l'une ou l'autre des options ou les deux. Conformément à la législation en vigueur, les salariés et les retraités concernés ne pourront pas investir dans le PEG France Télécom, selon l'option n° 2, plus du quart respectivement de leur rémunération annuelle brute ou de leur pension pour l'année au cours de laquelle les titres sont payés et livrés, déduction faite des versement déjà effectués dans ce cadre pendant l'année civile en cours. Il est rappelé que le plafonnement du quart de la rémunération brute annuelle n'est pas applicable à l'option n° 1.

Le règlement des actions nouvelles acquises directement par les salariés éligibles de QDQ Media dans le cadre du PEEI PagesJaunes se fera au comptant.

2.2.2.9 Allocation et Livraison

Le montant des augmentations de capital de la Société réservées aux salariés sera limité au montant effectivement recueilli des souscriptions des salariés et retraités éligibles.

Si le total des souscriptions reçues au titre de l'Offre aux Salariés excédait le nombre d'Actions Nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre aux Salariés, il sera alors procédé comme suit : (i) réduction prioritaire des montants versés au titre de l'option n° 2 pour la partie supérieure à 5 000 euros (ii) puis réduction des arbitrages d'avoirs par ordre décroissant des dates d'échéances de blocage des avoirs en commençant par l'échéance 2009, étant précisé que pour les besoins de la réduction, les salariés éligibles de QDQ Media seront considérés comme ayant effectué leurs versements au titre de l'option n° 2.

En cas de réduction des demandes, les salariés participants devront recevoir une confirmation des modalités de leurs souscriptions après réduction, au plus tard quinze jours après la date de clôture de l'Offre aux Salariés.

Le règlement-livraison des Actions Nouvelles ainsi émises devrait avoir lieu le 30 juillet 2004. Les augmentations de capital seront réalisées à hauteur des montants effectivement souscrits et seront constatés par le Directoire.

Les Actions Nouvelles seront souscrites par le FCPE PagesJaunes Actions au plus tard le 30 juillet 2004 ou livrées aux salariés de QDQ Media le même jour et seront détenues au nominatif.

2.2.2.10 Blocage des actions

Les montants souscrits dans le cadre de l'Offre aux Salariés et affectés dans le FCPE PagesJaunes Actions :

- conserveront leurs dates d'échéance pour les parts créées par arbitrages d'avoirs indisponibles, sauf cas de déblocage anticipé prévu par les articles L. 443-6, L. 442-7 et R. 442-17 du Code du travail ; ou
- seront bloqués pour une durée de 5 ans pour les parts créées par règlement au comptant, et seront donc indisponibles jusqu'au 1^{er} avril 2009 sauf cas de déblocage anticipé prévu par les articles L. 443-6, L. 442-7 et R. 442-17 du Code du travail.

Les montants souscrits par les Salariés de QDQ Media dans le cadre du PEEI PagesJaunes seront bloqués pour une durée de 5 ans, et seront donc indisponibles jusqu'au 1^{er} juillet 2009 sauf cas de déblocage anticipé prévu par les articles L. 443-6, L. 442-7 et R. 442-17 du Code du travail. Certains des cas de déblocage anticipé légaux pourraient cependant ne pas être ouverts aux salariés de QDQ Media en fonction de la législation locale espagnole.

2.2.2.11 Formule PEG abondée

Les versements volontaires effectués par les Salariés de la Société ou de l'une de ses Filiales Française dans le cadre de l'option n° 2 décrite ci-dessus pour souscrire aux parts du FCPE PagesJaunes Actions font l'objet d'un abondement dans les conditions suivantes :

- de 0 à 500 euros compris de versement, abondement de 100 % ,
- au-delà de 500 euros et jusqu'à 1 000 euros compris, abondement de 50 % ,
- au-delà de 1 000 euros et jusqu'à 2 000 euros compris, abondement de 25 % ,
- au-delà de 2 000 euros, les versements ne seront pas abondés.

L'arbitrage d'avoirs déjà détenus dans les fonds communs de placement d'entreprise du groupe France Télécom selon l'option n° 1 décrite ci-dessus ainsi que les versements volontaires des retraités éligibles de la Société ou de l'une de ses Filiales Française et des salariés et retraités éligibles de sociétés françaises du groupe France Télécom ayant adhéré au PEG France Télécom, ne font pas l'objet d'un abondement.

Les versements des salariés éligibles de QDQ Media ne seront pas non plus abondés.

2.2.3 Intentions de France Télécom et objectifs de l'opération

Lors de l'Offre Publique Mixte, France Télécom avait déclaré son intention de procéder à une demande d'introduction sur le Premier marché d'Euronext Paris de la Société. L'opération d'introduction en bourse de la Société a pour objectif de lui permettre d'accroître sa flexibilité opérationnelle et financière.

Dans le cadre de l'Offre Publique Mixte, France Télécom avait pris l'engagement :

- de permettre aux actionnaires de Wanadoo ayant apporté leurs titres à l'Offre Publique Mixte de bénéficier d'une allocation prioritaire des actions PagesJaunes lors de l'introduction en bourse de la Société ; et

- de verser une rémunération additionnelle optionnelle aux actionnaires de Wanadoo ayant apporté à l'Offre Publique Mixte dans le cas où la valeur d'introduction du groupe PagesJaunes serait supérieure à la Valeur de Référence (tel que ce terme est défini dans la Note d'Information de l'Offre Publique Mixte) de la Société et à la double condition que le règlement-livraison de l'introduction en bourse de PagesJaunes intervienne dans les 12 mois suivant la date de clôture de l'Offre Publique Mixte et que les bénéficiaires en fassent la demande.

Le détail du calcul et des modalités de paiement de la rémunération additionnelle optionnelle fera l'objet d'un avis financier qui sera publié au plus tard 30 jours (inclus) suivant la date de règlement-livraison des actions offertes dans le cadre du Placement. Si VI est supérieure à VR (tels que ces termes sont définis dans la Note d'Information de l'Offre Publique Mixte), les actionnaires de Wanadoo ayant apporté leurs actions à l'Offre Publique Mixte pourront bénéficier de cette rémunération additionnelle optionnelle, à condition toutefois que ceux-ci en aient fait la demande expresse entre la date de publication de l'avis financier informant l'ensemble des actionnaires des modalités de calcul et de paiement de la rémunération additionnelle optionnelle et le soixantième jour (inclus) suivant cette publication (la «**Période d'Option**»). Il est rappelé que, sur la base d'une Offre à Prix Ouvert représentant 50 % du Placement et des fourchettes indicatives de prix mentionnées ci-dessus, le prix moyen par action PagesJaunes perçu par l'Actionnaire Cédant dans le cadre du Placement serait compris entre 13,05 et 15,05 euros, ce qui fait ressortir une valorisation de la Société comprise entre 3 576 352 500 euros et 4 124 452 500 euros. Il est également rappelé que la Valeur de Référence de la Société lors de l'Offre Publique Mixte servant de base de calcul de la rémunération additionnelle optionnelle, dont les détails figurent à la Section « 1.2.4 Rémunération Additionnelle Optionnelle » de la Note d'Information de l'Offre Publique Mixte, était de 3 958 565 078 euros.

Dans le cas où une rémunération additionnelle optionnelle serait due, France Télécom fera en sorte qu'elle soit versée auxdits bénéficiaires dans les 30 jours (inclus) suivant l'expiration de la Période d'Option selon les modalités décrites dans la note d'information relative à l'Offre Publique Mixte.

En outre, à l'issue du Placement, le groupe France Télécom a l'intention de conserver une participation majoritaire dans la Société. Il est enfin rappelé que France Télécom s'est engagée (i) jusqu'au 31 décembre 2008 à ne pas concurrencer la Société, en France et en Espagne, au titre de ses activités d'éditeurs d'annuaires imprimés de professionnels et (ii) jusqu'au 31 décembre 2009 à ne pas concurrencer la Société en France pour les activités d'édition d'annuaires alphabétiques, uniquement et seulement si la Société devient attributaire de la fourniture de l'annuaire universel ou si ni la Société, ni France Télécom ni aucune autre société du groupe France Télécom n'en devient attributaire (ces engagements de non-concurrence sont décrits aux Sections 4.5.3 et 4.5.9 du Document de Base).

2.2.4 Produits et charges relatifs à l'opération

Sur la base d'un prix de cession égal au point médian des fourchettes indicatives de prix et sur la base d'une Offre à Prix Ouvert égale à 50 % du nombre total d'actions offertes dans le cadre du Placement Global, le produit brut du Placement est estimé à environ 1 155 millions d'euros en considérant que la Clause d'Extension et l'Option de Sur-allocation ne sont pas exercées, et à environ 1 660 millions d'euros en considérant que la Clause d'Extension et l'Option de Sur-allocation sont intégralement exercées. Le produit du Placement, net des frais supportés par l'Actionnaire Cédant conformément au paragraphe ci-dessous, est estimé à environ

1 115 millions d'euros en considérant que la Clause d'Extension et l'Option de Sur-allocation ne sont pas exercées, et à environ 1 608 millions d'euros en considérant que la Clause d'Extension et l'Option de Sur-allocation sont intégralement exercées. La Société ne recevra aucun produit de la cession des actions par l'Actionnaire Cédant.

Sur les mêmes bases, la rémunération globale des intermédiaires financiers est estimée à environ 29 millions d'euros en considérant que la Clause d'Extension et l'Option de Sur-allocation ne sont pas exercées, et à environ 41 millions d'euros en considérant que la Clause d'Extension et l'Option de Sur-allocation sont intégralement exercées, le montant des frais de conseil (notamment les frais juridiques et les frais d'audit) et administratifs est estimé à environ 3 millions d'euros et le montant des frais de communication est estimé à environ 8 millions d'euros. La rémunération globale des intermédiaires financiers sera prise en charge par l'Actionnaire Cédant et les frais de conseil (notamment les frais des conseils financiers et les frais juridiques) et administratifs seront pris en charge par la Société. Les frais de communication seront partagés pour moitié entre la Société et l'Actionnaire Cédant.

Le produit brut de l'Offre aux Salariés sera d'environ 106 millions d'euros en considérant que l'intégralité des Actions Nouvelles sera souscrite et sur la base d'un prix égal à 11,1 euros égal au point médian de la fourchette indicative de l'Offre aux Salariés.

2.2.5 Restrictions relatives à l'Offre

L'Offre à Prix Ouvert est destinée aux personnes physiques en France. Le Placement Global comportera un placement public en France et un placement privé international dans certains pays, notamment aux Etats-Unis d'Amérique, conformément à la Règle 144A du *Securities Act*. L'Offre aux Salariés est destinée (i) aux salariés et retraités éligibles de la Société, de ses filiales françaises Kompass France, PagesJaunes Outre-Mer, Wanadoo Data et Mappy S.A., de France Télécom et des sociétés françaises adhérentes du PEG France Télécom incluses dans le même périmètre de consolidation ou de combinaison des comptes que la Société, conformément à l'article L. 444-3 alinéa 2 du Code du travail et qui sont liées à la Société au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce, dès lors que ces salariés et retraités adhèrent au PEG France Télécom et (ii) aux salariés éligibles de la filiale espagnole de la Société, QDQ Media, qui adhèrent au PEEI PagesJaunes.

La diffusion de la présente note d'opération, du Document de Base et/ou l'offre ou la vente des actions de la Société peut, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession de la présente note d'opération et/ou du Document de Base doivent s'informer des éventuelles restrictions découlant de la réglementation locale et s'y conformer.

La présente note d'opération, le Document de Base et les autres documents relatifs au Placement ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale. Le Placement n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de France.

Chaque établissement chargé du Placement Global et/ou de l'Offre à Prix Ouvert n'offrira les actions à la vente qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre ou vente. Dans les limites définies par les lois et règlements en vigueur, ni l'Actionnaire Cédant ni la Société n'encourront une

quelconque responsabilité du fait du non-respect par l'un de ces établissements de ces lois ou règlements.

- **Restrictions de placement concernant les Etats Unis d'Amérique**

Les actions PagesJaunes n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du *Securities Act* et ne peuvent être ni offertes ni vendues aux Etats-Unis d'Amérique, sauf après enregistrement ou dans le cadre d'opérations bénéficiant d'une exemption à l'enregistrement prévue par le *Securities Act*. En conséquence, les actions offertes dans le cadre du Placement ne peuvent être offertes, vendues, nanties ou autrement cédées ou transférées aux Etats-Unis d'Amérique sauf auprès de «*Qualified institutional buyers*» («*QIBS*») tel que défini dans, et conformément aux dispositions, de la règle 144A prise en application du *Securities Act* et en dehors des Etats-Unis d'Amérique dans des «*offshore transactions*» conformément à la «*Regulation S*» prise en application du *Securities Act*.

- **Restrictions de placement concernant le Royaume-Uni**

Chaque établissement chargé du Placement reconnaît :

- (i) qu'il n'a pas offert ou vendu ni n'offrira ou ne vendra pendant une période de six mois après la date de la cession, les actions de la Société à des personnes résidentes au Royaume-Uni, autres que des personnes dont l'activité habituelle les conduit à acquérir, détenir, gérer ou vendre des produits financiers (pour leur propre compte ou en qualité de mandataire) dans le cadre de leur activité, ou autrement ou encore dans des circonstances qui n'ont pas eu pour effet et ne pourront avoir pour effet de constituer une offre au public au Royaume-Uni au sens du *Public Offers of Securities Regulations* de 1995 tel que modifié ; et
- (ii) qu'il a respecté et respectera l'ensemble des dispositions du *Financial Services and Markets Act 2000* (le "FSMA") applicables à tout ce qui a été ou sera entrepris relativement aux actions de la Société, que ce soit au Royaume-Uni, à partir du Royaume-Uni ou dans toute autre circonstance impliquant le Royaume-Uni ; et
- (iii) qu'il n'a pas communiqué ou distribué et ne communiquera ni ne distribuera une quelconque invitation ou incitation à se livrer à l'activité d'investissement (au sens de l'article 21 du FSMA) reçue par lui et relative à l'émission et la vente des actions de la Société, sauf dans les circonstances dans lesquelles l'article 21(1) du FSMA ne s'applique pas à l'émetteur.

- **Restrictions de placement concernant le Canada**

Aucun prospectus relatif à l'offre des actions de la Société n'a été diffusé et ne sera diffusé au public conformément aux règles boursières d'une quelconque province ou territoire du Canada. Les titres ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au Canada ou dans toute province ou territoire du Canada sauf en cas d'accord des Coordinateurs Globaux Teneurs de Livre associés et en conformité avec la législation boursière applicable de chaque province ou territoire canadien concerné. Dans ce cas, toute vente de titres sera réalisée (i) par des personnes habilitées à vendre de tels titres ou bénéficiant d'une dérogation aux habilitations prévues par la loi boursière canadienne et (ii)

en dérogation aux exigences de la législation boursière en matière de prospectus de chaque province ou territoire canadien concerné.

- **Restrictions de placement concernant le Japon**

Chaque établissement chargé du Placement :

Déclare et garantit que les actions de la Société ne sont et ne seront pas enregistrées en application de la loi japonaise sur les valeurs mobilières et les marchés financiers (Loi no. 25 de 1948 modifiée) et qu'il a, directement ou indirectement, ni offert ni vendu et qu'il n'offrira ni ne vendra, directement ou indirectement, aucune action de la Société au Japon à des résidents japonais sauf en vertu d'une exemption des obligations d'enregistrement prévue dans la loi japonaise sur les valeurs mobilières et sur les marchés financiers ou de toute autre manière autorisée par la loi japonaise sur les valeurs mobilières et les marchés financiers ou autres lois et règlements japonais. Dans le cadre du présent paragraphe, le terme « résidents japonais » désigne toute personne résidant au Japon, y compris toutes sociétés ou autres personnes morales de droit japonais.

- **Restrictions de placement concernant l'Italie**

Cette offre d'actions n'a pas été enregistrée par la *Commissione Nazionale per le Società e la Borsa* (la « **CONSOB** ») en vertu de la législation italienne sur les valeurs mobilières et par conséquent la Société n'offrira, ni ne vendra, ni ne livrera d'actions, ni ne distribuera des copies du prospectus ou tout autre document relatif à l'offre de ces actions dans la République Italienne sauf aux investisseurs qualifiés (« *Investitori Qualificati* ») tels que définis à l'article 31, 2^{ème} paragraphe du Règlement de la CONSOB n° 11522 du 1^{er} juillet 1998, tel que modifié et pourvu que ces investisseurs qualifiés agissent pour compte propre et non en tant que dépositaires ou mandataires agissant pour d'autres actionnaires.

- **Restriction de placement concernant l'Espagne**

Cette offre d'actions n'a pas été enregistrée par la *Comisión Nacional del Mercado de Valores* en Espagne. En conséquence, les actions PagesJaunes ne peuvent être ni offertes ni vendues en Espagne et aucune copie du prospectus ou tout autre document relatif à l'offre de ces actions ne peut être distribué ou adressé à des investisseurs résidant en Espagne sauf en conformité avec la Loi sur le Marché de Valeurs 24/1998, le Décret Royal 291/1992 sur les Emissions et les Offres Publiques de Valeurs mobilières, tels que modifiés, et toute règle prise en application de cette réglementation.

2.2.6 Autorisations relatives à l'Offre

Le Placement a fait l'objet d'une autorisation préalable du Conseil d'administration de Wanadoo en date du 21 juin 2004. Le Conseil de surveillance et le Directoire de la Société se sont également réunis le 21 juin 2004 pour statuer sur le Placement et sur l'Offre aux Salariés. Enfin, l'Assemblée générale des actionnaires de la Société, réunie le 27 mai 2004, a délégué au Directoire de la Société les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à une augmentation de capital de la Société portant sur un maximum de 13 702 500 actions nouvelles, soit au maximum 5 % du capital existant de la Société, réservée à certains salariés et retraités de France Télécom, de la Société et de certaines de leurs filiales (y compris QDQ Media), sous condition suspensive non-rétroactive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris.

2.3 RENSEIGNEMENTS GENERAUX SUR LES ACTIONS DONT L'ADMISSION EST DEMANDEE

2.3.1 Droits et obligations attachés aux actions

Les droits et obligations attachés aux actions à compter de leur admission aux négociations et de leur première cotation sur le Premier marché d'Euronext Paris sont décrits à la Section « 3.2.1 Droits et obligations attachés aux actions (article 10 des statuts) » du Document de Base.

2.3.2 Forme et mode d'inscription en compte des actions

Les actions de la Société donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur. Les droits des titulaires des actions de la Société sont représentés par une inscription à leur nom :

- soit chez l'intermédiaire habilité de leur choix pour les titres inscrits sous la forme au porteur ;
- soit auprès de la Société ou d'un mandataire de celle-ci pour les titres inscrits sous la forme nominative pure, ou, s'ils le souhaitent, chez l'intermédiaire de leur choix et auprès de la Société ou d'un mandataire de celle-ci pour les titres inscrits sous la forme nominative administrée.

En outre, aux termes de l'article 9 des statuts de la Société tels qu'ils ont été modifiés par l'assemblée générale extraordinaire du 27 mai 2004 sous la condition suspensive et non-rétroactive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris, les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire. De plus, en vertu des dispositions légales et réglementaires en vigueur, elles sont obligatoirement nominatives jusqu'à ce qu'elles soient intégralement libérées.

En outre, l'article 9 des statuts prévoit la possibilité, pour la Société, à compter de l'admission des actions à la cote d'un marché réglementé, de demander, dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, en vue de l'identification des titres au porteur, à tout moment, contre rémunération à sa charge, au dépositaire central des instruments financiers, le nom ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou, s'il s'agit d'une personne morale, l'année de constitution, et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées d'actionnaires, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés (voir la Section « 3.1.12 Forme et identification des porteurs de titres (article 9 des statuts) » du Document de Base.)

2.3.3 Négociabilité des actions

Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la Société.

2.3.4 Régime fiscal des actions

En l'état actuel de la législation fiscale française, le régime décrit ci-dessous est applicable.

Il est rappelé que la loi de finances pour 2004 introduit une réforme de l'imposition des distributions de dividendes à compter du 1er janvier 2005 impliquant notamment la suppression de l'avoir fiscal.

En ce qui concerne les personnes physiques, l'avoir fiscal est remplacé par un abattement de 50 % applicable aux revenus distribués en vertu d'une décision régulière des organes compétents de la société distributrice. En outre, l'actionnaire bénéficie d'un crédit d'impôt, égal à 50 % du montant des revenus distribués avant application de l'abattement visé ci-dessus plafonné à 115 euros ou 230 euros selon sa situation familiale. Ce crédit d'impôt est imputé sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle les revenus sont perçus, et le cas échéant, restituable. La suppression de l'avoir fiscal et le bénéfice du crédit d'impôt ne concernent que les distributions mises en paiement à compter du 1er janvier 2005.

En ce qui concerne les personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés, la suppression de la possibilité d'imputer l'avoir fiscal sur l'impôt dont elles sont redevables concerne les crédits d'impôt utilisables à compter du 1er janvier 2005. Corrélativement, le précompte mobilier est supprimé pour les distributions mises en paiement à compter du 1er janvier 2005. En outre, sous réserve de certaines exceptions, un prélèvement exceptionnel de 25 % sera applicable aux produits distribués en 2005.

L'attention des investisseurs est cependant appelée sur le fait que les informations sur le régime fiscal contenues dans la présente note d'opération ne constituent qu'un résumé du régime fiscal en vigueur. Ils sont invités à étudier leur situation particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.3.4.1 Résidents fiscaux français

2.3.4.1.1 Actionnaires personnes physiques agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse à titre habituel

(a) Dividendes

Les dividendes d'actions françaises mis en paiement (i) jusqu'au 31 décembre 2004, avoir fiscal égal à 50 % compris, ou (ii) à compter du 1er janvier 2005, après application d'un abattement de 50 % de leur montant, lorsque la distribution y ouvre droit, sont pris en compte pour la détermination du revenu global du contribuable dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception.

Les dividendes sont actuellement soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

En outre, les dividendes (i) majorés d'un avoir fiscal égal à 50 % en ce qui concerne les dividendes mis en paiement jusqu'au 31 décembre 2004, ou (ii) avant application de l'abattement de 50 % visé ci-dessus en ce qui concerne les dividendes mis en paiement à compter du 1er janvier 2005, sont actuellement soumis :

- à la CSG de 7,5 % dont 5,1 % sont déductibles du revenu imposable de l'année de son paiement ;
- à la CRDS de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- à un prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Par ailleurs, un crédit d'impôt, égal à 50 % du montant des dividendes avant application de l'abattement de 50 % visé ci-dessus et de l'abattement global visé ci-dessous, plafonné à 115 euros ou 230 euros selon la situation familiale des actionnaires, est attaché aux dividendes mis en paiement à compter du 1er janvier 2005. Ce crédit d'impôt est (i) imputé sur le montant de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle les revenus sont perçus, et (ii) le cas échéant, restituable si le montant du crédit d'impôt est supérieur à l'impôt sur le revenu dû.

Les dividendes bénéficient actuellement d'un abattement global et annuel de 2 440 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune, ainsi que pour les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'imposition des revenus de l'année du troisième anniversaire de l'enregistrement d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil, et de 1 220 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées avec une imposition séparée.

Il est précisé que l'avoir fiscal attaché aux dividendes mis en paiement jusqu'au 31 décembre 2004, égal à la moitié des sommes encaissées, est imputable sur l'impôt sur le revenu de l'année et, le cas échéant, restituable.

(b) Plus-values de cession d'actions

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values de cession de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés, sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 16 % si le montant des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés réalisées au cours de l'année excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 15 000 euros pour l'imposition des plus-values réalisées au titre de la même année.

Sous la même condition tenant au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, la plus-value est également soumise :

- à la CSG dont le taux est actuellement fixé à 7,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- à la CRDS dont le taux est actuellement fixé à 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- à un prélèvement social dont le taux est actuellement fixé à 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D11 du CGI, les moins-values de cession subies depuis le 1er janvier 2002 ne sont imposables que sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des 10 années suivantes à conditions que le seuil annuel des cessions de valeurs mobilières (et droits sociaux ou titres assimilés) applicable au titre de l'année de réalisation de la moins-value (15 000 euros) soit dépassé au titre de l'année considérée.

(c) Régime spécial des PEA

Les actions émises par les sociétés françaises sont éligibles au titre des actifs pouvant être détenus dans le cadre d'un Plan d'Épargne en Actions (« PEA »), institué par la loi n° 92-666 du 16 juillet 1992.

A ce titre et, sous certaines conditions, les dividendes perçus, y compris les avoirs fiscaux pour les distributions mises en paiement jusqu'au 31 décembre 2004, et les plus-values réalisées, sont exonérés d'impôt sur le revenu, mais restent néanmoins soumis au prélèvement social, à la contribution sociale généralisée et à la contribution au remboursement de la dette sociale.

Il est rappelé que le crédit d'impôt de 50 % plafonné à 115 euros ou 230 euros selon la situation familiale de l'actionnaire visé au (a) de la Section « 2.3.4.1.1 Actionnaires personnes physiques agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse à titre habituel » bénéficie également aux actions détenues dans le cadre d'un PEA. Il est rappelé également que ce crédit d'impôt sera attribué par imputation sur l'impôt sur le revenu dû.

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA ; il est précisé que les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année (ou après l'expiration de la cinquième année si la clôture intervient après le 1er janvier 2005) sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des 10 années suivantes, à condition que le seuil annuel de cessions de 15 000 euros visé ci-dessus soit dépassé au titre de l'année de réalisation des dites moins-values.

Les investisseurs sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts applicables en fonction de la date de clôture du PEA :

Durée de vie du PEA	Prélèvement social	C.S.G.	C.R.D.S.	I.R.	Total
Inférieure à 2 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	22,5 %	32,5 % *
Comprise entre 2 et 5 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	16,0 %	26,0 %
Supérieure à 5 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	0,0 %	10,0 %

* Sur la totalité des produits en cas de dépassement du seuil de cession.

(d) Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé seront comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

(e) Droits de succession et de donation

Les actions acquises par voie de succession ou de donation seront soumises aux droits de succession ou de donation en France.

2.3.4.1.2 Actionnaires personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

A la connaissance de la Société, aucun actionnaire autre que Wanadoo S.A. ne possédait au 31 décembre 2003, directement ou indirectement, plus de 5 % du capital ou des droits de vote.

(a) Dividendes

Les dividendes perçus, le cas échéant majorés du montant de l'avoir fiscal utilisable jusqu'au 31 décembre 2004 lorsque la distribution y ouvre droit, sont imposables dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 33,1/3 % majoré de la contribution additionnelle de 3 % (article 235 ter ZA du CGI) et, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéficiaires de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de 12 mois (article 235 ter ZC du CGI).

Cependant, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7 630 000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 5 %, par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé, dans la limite de 38 120 euros du bénéfice imposable par période de 12 mois, à 15 %. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Il est rappelé que les dispositions actuellement applicables relatives au bénéfice de l'avoir fiscal sont abrogées pour les crédits d'impôt utilisables à compter du 1^{er} janvier 2005. L'avoir fiscal, utilisable jusqu'au 31 décembre 2004, peut être imputé sur l'impôt sur les sociétés mais sans possibilité de report ou de restitution en cas d'excédent. Son taux est actuellement fixé à 10 %.

En outre, il est rappelé que le précompte mobilier est supprimé pour les distributions mises en paiement à compter du 1^{er} janvier 2005. Si la société distributrice acquitte du précompte mobilier au titre de la distribution des dividendes, les actionnaires personnes morales qui reçoivent un avoir fiscal au taux de 10 % utilisable jusqu'au 31 décembre 2004, ont droit à un crédit d'impôt supplémentaire égal à 80 % du précompte mobilier effectivement versé. Ce dispositif ne s'applique pas au précompte mobilier qui serait acquitté par imputation des crédits d'impôt et des avoirs fiscaux utilisables jusqu'au 31 décembre 2004. Il convient de noter, par ailleurs, que le précompte mobilier qui résulterait d'un prélèvement sur la réserve spéciale des plus-values à long terme est exclu de ce dispositif.

En outre, sous réserve de certaines exceptions, un prélèvement exceptionnel de 25 % sera applicable aux produits distribués en 2005.

(b) Plus-values

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de titres de portefeuille sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3 %, majoré de la contribution additionnelle de 3 % (article 235 ter ZA du CGI) et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de 12 mois (article 235 ter ZC du CGI).

Toutefois, conformément aux dispositions de l'article 219-I-a ter du CGI, les plus-values de cession d'actions détenues depuis plus de deux ans et ayant le caractère de titres de participation au plan comptable, ou fiscalement assimilées à des titres de participation sont éligibles, sous réserve de satisfaire à l'obligation de dotation et de maintien de la réserve spéciale des plus-values à long terme, à l'imposition au taux réduit des plus-values à long terme de 19 %, majoré de la contribution additionnelle de 3 % et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % mentionnées ci-dessus.

Constituent notamment des titres de participation, les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable et, sous réserve d'être comptabilisées en titres de participation ou à un sous-compte spécial, les actions ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI ou, lorsque leur prix de revient est au moins égal à 22 800 000 euros, aux actions qui remplissent les conditions ouvrant droit à ce régime autres que la détention de 5 % au moins du capital de PagesJaunes, ainsi que les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice.

Les moins-values à long terme de cession peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'exercice ou des 10 exercices suivants. Ces moins-values ne sont en principe pas déductibles du résultat imposable au taux normal de l'impôt sur les sociétés.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions des articles 219-I-b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2002 dans la limite de 38 120 euros du bénéfice imposable par période de 12 mois et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %.

2.3.4.2 Non résidents fiscaux français

(a) Dividendes

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que dans les développements ci-après, le terme « dividendes » s'entend des distributions présentant la nature de dividendes au sens de l'instruction administrative du 14 décembre 2001 référencée 4-J-2-01. Dans le cas où la distribution opérée au profit de l'actionnaire n'aurait pas la nature de dividendes au sens précité, le régime fiscal peut être différent et notamment les dispositions relatives à l'avoir fiscal et au crédit d'impôt correspondant au précompte ne seraient pas applicables.

Les dividendes distribués par des sociétés dont le siège social est situé en France font l'objet d'une retenue à la source de 25 % lorsque le domicile fiscal ou le siège du bénéficiaire effectif est situé hors de France.

Sous certaines conditions, cette retenue à la source peut être réduite, voire même supprimée, en application des conventions fiscales internationales et l'avoir fiscal peut être transféré en application de ces mêmes conventions.

Par exception, les dividendes de source française distribués ou répartis en 2004 à des personnes qui n'ont pas leur domicile fiscal ou leur siège en France, et ouvrant droit au transfert de l'avoir fiscal en vertu d'une convention en vue d'éviter les doubles impositions, ne supportent, lors de leur mise en paiement, que la retenue à la source applicable au taux réduit prévu par la convention, à condition notamment que les personnes concernées justifient, avant la date de mise en paiement des dividendes, qu'elles sont résidentes de l'Etat lié à la France par cette convention au sens de cette convention. Des précisions seront données ultérieurement par l'administration pour les années suivantes (Bulletin Officiel des Impôts 4J-1-04, instruction du 5 avril 2004 et 4J-1-94, instruction du 13 mai 1994).

(b) Plus-values de cession d'actions

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d'établissement stable ou de base fixe en France à l'actif duquel

seraient inscrites les actions), et qui n'ont détenu, directement ou indirectement, seules ou avec des membres de leur famille, plus de 25 % des droits aux bénéfices sociaux de la Société à aucun moment au cours des cinq années qui précèdent la cession, ne sont pas soumises à l'impôt en France (articles 244 B bis et 244 bis C du CGI).

(c) Impôt de solidarité sur la fortune

En principe, sous réserve des dispositions plus favorables des conventions internationales applicables, l'impôt de solidarité sur la fortune ne s'applique pas aux personnes physiques domiciliées hors de France, au sens de l'article 4-B du CGI, qui possèdent directement ou indirectement, moins de 10 % du capital de la Société, dans la mesure toute fois où ces actions ne leur permettent pas d'exercer une influence sur la société émettrice.

(d) Droits de succession et de donation

La France soumet aux droits de succession et de donation les titres des sociétés françaises acquis par voie de succession ou de donation par un non résident français. La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles, les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent, sous réserve de remplir certaines conditions, être exonérés de droits de succession et de donation ou obtenir un crédit d'impôt.

Il est recommandé aux investisseurs potentiels de consulter dès à présent leurs conseils en ce qui concerne leur assujettissement aux droits de succession et de donation à raison de leur participation dans la Société, et les conditions dans lesquelles ils pourraient obtenir une exonération des droits de succession et de donation en vertu d'une des conventions fiscales ainsi conclues avec la France.

2.4 PLACES DE COTATION

A la date de la présente note d'opération, les actions ne sont admises aux négociations sur aucun marché réglementé.

L'admission des actions est demandée sur le Premier marché d'Euronext Paris. Aucune autre demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé n'a été formulée par la Société.

2.5 TRIBUNAUX COMPETENTS EN CAS DE LITIGE

Les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège social lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges lorsque la Société est demanderesse, sauf disposition contraire du Nouveau Code de Procédure Civile.

2.6 RISQUES LIES A L'OFFRE

Absence de cotation antérieure

Les actions de la Société n'ont fait l'objet jusqu'à présent d'aucune cotation sur un marché. Le Prix du Placement Global des actions sera déterminé par consultation entre l'Actionnaire Cédant et les Coordinateurs Globaux Teneurs de Livre associés. Il sera tenu compte d'un certain nombre d'éléments, notamment des conditions de marché et économiques actuelles, du chiffre d'affaires et des résultats de la Société,

d'évaluations de sociétés ayant des activités similaires, de l'état actuel des activités de la Société, de sa direction et de la confrontation des indications d'intérêts des investisseurs. En raison de l'absence d'évaluation antérieure, le Prix du Placement Global peut ne pas refléter fidèlement le prix de marché des actions à la suite du Placement et la liquidité des actions de la Société peut ne pas être assurée.

Volatilité du cours des actions de la Société

Le cours des actions de la Société pourrait être affecté de manière significative par des facteurs tels que la variation de ses résultats d'exploitation, les conditions de marché dans son secteur d'activité, l'annonce d'innovations technologiques, le lancement de nouveaux produits ou l'amélioration de produits existants par la Société ou ses concurrents. En outre, les marchés boursiers ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations qui ont souvent été sans rapport avec les résultats des sociétés dont les actions sont négociées. Les fluctuations de marchés ainsi que la conjoncture économique peuvent affecter le cours des actions de la Société.

En outre, les investisseurs sont invités à prendre en considération les facteurs de risques décrits à la Section «4.9 Analyse des risques du Groupe » du Document de Base.

Chapitre III. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL

Les informations relatives au présent Chapitre III figurent dans le Document de Base enregistré par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro I. 04-104 le 3 juin 2004.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération, sous réserve des informations qui suivent.

3.1 ACQUISITION PAR LA SOCIETE DE SES PROPRES ACTIONS

Le présent paragraphe a pour objet, en application du règlement COB n° 98-02 relatif à l'information à diffuser à l'occasion de programmes de rachats de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé, de décrire le programme de rachat d'actions qui a été approuvé, conformément à l'article L. 225-209 du Code de commerce et sous condition suspensive non-rétroactive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris, par les actionnaires lors de l'Assemblée générale mixte du 27 mai 2004.

3.1.1 Finalités

La Société pourra utiliser les actions rachetées, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, aux fins suivantes, par ordre de priorité décroissant :

- de procéder à des achats et à des ventes en fonction des situations de marché ;
- d'attribuer des actions, aux salariés ou aux mandataires sociaux au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise ou d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe ;
- de procéder à des achats et à des ventes aux fins de régularisation de cours de l'action par intervention systématique en contre-tendance ;
- de remettre des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la Société ;
- de conserver lesdites actions, les céder ou généralement les transférer par tous moyens, notamment en procédant à des échanges ou à la remise de titres dans le cadre d'opérations de croissance externe ou, plus généralement, lors de la mise en œuvre d'une politique de gestion patrimoniale et financière ;
- d'utiliser les actions de toute manière appropriée pour optimiser la gestion des fonds propres de PagesJaunes ;
- d'annuler tout ou partie desdites actions ;
- de réaliser des opérations de couverture des valeurs mobilières émises par PagesJaunes.

L'Assemblée générale des actionnaires du 27 mai 2004 a également autorisé le Directoire à réduire, sous condition suspensive non-rétroactive de l'admission aux

négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris, le capital social par voie d'annulation d'actions détenues par la Société dans la limite de 10 % du montant du capital social par période de vingt-quatre mois, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce et en conformité avec toutes autres dispositions légales et réglementaires applicables. Cette autorisation est valable jusqu'à la date de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 et pour une période maximale de vingt-quatre (24) mois.

La Société devra informer chaque mois l'Autorité des marchés financiers des achats, cessions et transferts réalisés, et plus généralement, procéder à toutes formalités et déclarations nécessaires.

3.1.2 Cadre juridique

Le texte de la résolution qui a été adoptée par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 27 mai 2004 est le suivant :

« L'assemblée générale, sous condition suspensive non-rétroactive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris S.A., dans le cadre des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce et du Règlement n° 98-02 de la Commission des opérations de bourse, tel que modifié, autorise, connaissance prise du rapport du Directoire et après en avoir délibéré, le Directoire à acquérir, par tous moyens, sur le marché ou hors marché, ses propres actions, dans la limite de 10 % du capital social de la Société existant au jour de l'Assemblée et ultérieurement, sur la durée de la validité de la présente délégation, dans les limites maximales des 10 % du capital social existant effectivement, dans les conditions suivantes :

- *le prix maximum d'achat ne devra pas excéder 100 % du premier cours coté dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le Premier marché de la Société (hors frais) et le prix minimum de vente ne devra pas être inférieur à 50 % du premier cours coté dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le Premier marché de la Société (hors frais), étant précisé qu'en cas d'opérations sur le capital, notamment par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites, et/ou de division ou de regroupement des actions, les prix d'achat et de vente indiqués ci-dessus seront ajustés en conséquence ou pour attribuer gratuitement des actions ainsi acquises, conformément aux articles L. 443-1 et suivants du Code de travail, le prix de vente ou la contre-valeur pécuniaire des actions attribuées serait alors déterminé conformément aux dispositions légales spécifiquement applicables ; en outre, le prix minimum de vente ne s'appliquera en cas de remise de titres en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe ;*
- *le montant global affecté à ce programme de rachat d'actions ne pourra pas excéder 400 millions d'€ ;*
- *cette autorisation est valable pour une période maximale de dix-huit mois à compter de la présente Assemblée générale ;*
- *l'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions peut être effectué, y compris en période d'offre publique sous réserve que celle-ci soit exclusivement en numéraire, dans les conditions prévues par les autorités de marché, par tous moyens, notamment sur le marché, ou de gré à gré, y compris par acquisition, cession de blocs, offres publiques d'achat, d'échange ou de vente, par le recours*

à tous instruments financiers dérivés notamment par émission de bons ou valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société ou par la mise en place de stratégies optionnelles dans les conditions prévues par les autorités de marché, y compris des ventes d'options d'achat ou d'échanges, et aux époques que le Directoire ou la personne agissant sur la délégation du Directoire appréciera.

Ces achats d'actions pourront être effectués en vue de toute affectation permise par la loi ou qui viendrait à être permise par la loi ; en particulier la Société pourra utiliser ce programme de rachat d'actions en vue :

- de procéder à des achats et à des ventes en fonction des situations de marché ;*
- d'attribuer des actions, ou des options d'achats d'actions, aux salariés ou aux mandataires sociaux au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise ou d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe ;*
- de procéder à des achats et à des ventes aux fins de régularisation de cours de l'action par intervention systématique en contre-tendance ;*
- de remettre des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la Société ;*
- de conserver lesdites actions, les céder ou généralement les transférer par tous moyens, notamment en procédant à des échanges ou à la remise de titres dans le cadre d'opérations de croissance externe ou, plus généralement, lors de la mise en œuvre d'une politique de gestion patrimoniale et financière ;*
- d'utiliser les actions de toute manière appropriée pour optimiser la gestion des fonds propres de PagesJaunes ;*
- d'annuler tout ou partie desdites actions, sous la condition suspensive de l'adoption par l'Assemblée de la 41^e résolution ci-après, conformément à l'autorisation donnée par ladite résolution ;*
- de réaliser des opérations de couverture des valeurs mobilières émises par PagesJaunes.*

Le Directoire informera les actionnaires, lors de l'assemblée générale annuelle, des achats, transferts, ou cessions d'actions ainsi réalisées.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de délégation, pour passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, établir tous documents notamment d'information, fixer les modalités d'intervention de la Société sur le marché ainsi que les conditions d'acquisition et de cession des actions, effectuer toutes formalités et toutes déclarations auprès de tous organismes et, d'une manière générale, faire tout ce qui est nécessaire »

Cette même Assemblée a autorisé le Directoire, sous condition suspensive non rétroactive de la première cotation et de l'admission aux négociations des actions de la Société sur le Premier marché d'Euronext Paris, à annuler, en une ou plusieurs fois, tout ou partie des actions acquises par la Société, et/ou qu'elle pourrait acquérir dans le cadre de toute autorisation de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société, dans la limite de 10 % du capital de la Société et par périodes de 24 mois.

Cette même Assemblée a autorisé le Directoire à imputer la différence positive entre la valeur de rachat des actions annulées et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles de son choix. Elle a donné tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, pour procéder à cette ou ces réductions de capital, notamment arrêter le montant définitif de la réduction de capital, en fixer les modalités, en constater la réalisation, procéder à la modification corrélative des statuts, effectuer toutes formalités, toutes démarches et déclarations auprès de tous organismes et d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire.

3.1.3 Durée du programme de rachat

L'autorisation accordée par l'Assemblée générale des actionnaires du 27 mai 2004 à la Société de procéder à l'acquisition de ses propres actions est valable pour une période de dix-huit mois à compter du jour de cette assemblée, soit jusqu'au 26 novembre 2005.

3.1.4 Prix maximum et minimum du programme

L'acquisition de ces actions ne peut être effectuée à un prix supérieur à 100 % du premier cours coté dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le Premier marché d'Euronext Paris (hors frais) et la cession de ces actions ne pourra intervenir à un prix inférieur à 50 % de ce même prix. L'Assemblée a en outre précisé qu'en cas d'opérations sur le capital, notamment par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites, et/ou de division ou de regroupement des actions, les prix d'achat et de vente indiqués ci-dessus seront ajustés en conséquence, conformément aux articles L. 443-1 et suivants du Code de travail, le prix de vente ou la contre-valeur pécuniaire des actions attribuées serait alors déterminé conformément aux dispositions légales spécifiquement applicables ; en outre, le prix minimum de vente ne s'appliquera en cas de remise de titres en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe.

Les rachats d'actions seront financés par priorité sur les ressources propres de la Société et, le cas échéant, par recours à des ressources extérieures. Les acquisitions réalisées par la Société au titre de cette autorisation ne pourront en aucun cas l'amener à détenir, en tenant compte des actions qu'elle pourrait par ailleurs déjà détenir, directement ou indirectement plus de 10 % des actions composant son capital social, soit 27 405 000 actions, sur la base du capital à la date de la présente note d'opération.

Sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix du Placement Global, le montant maximum qui pourra être consacré à ce programme est donc d'environ 389,2 millions d'euros.

3.1.5 Modalités de rachat

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourra être effectué, y compris en période d'offre publique sous réserve que celle-ci soit exclusivement en numéraire, dans les conditions prévues par les autorités de marché, par tous moyens, notamment sur le marché, ou de gré à gré, y compris par acquisition, cession de blocs, offres publiques d'achat, d'échange ou de vente, par le recours à tous instruments financiers dérivés notamment par l'émission de bons ou valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société ou par la mise en place de stratégies optionnelles dans les conditions prévues par les autorités de marché, y compris des ventes d'options

d'achat ou d'échanges, et aux époques que le Directoire ou la personne agissant sur la délégation du Directoire appréciera.

Au 31 décembre 2003, le montant des réserves libres figurant au passif des comptes sociaux de l'exercice s'élevait, compte tenu de la distribution de dividende décidée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 27 mai 2004, à environ 39 millions d'euros. Conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 du Code de commerce, la Société s'engage à disposer de réserves libres d'un montant au moins égal à la valeur de l'ensemble des actions qu'elle possède.

3.1.6 Modalités de financement du programme

La Société a l'intention de financer son programme de rachat d'actions sur sa trésorerie.

Au 31 décembre 2003, les montants pro forma* des disponibilités (y compris les valeurs mobilières de placement), des capitaux propres consolidés et de l'endettement consolidé de la Société s'élevaient respectivement à 472,7 millions d'euros, 320,4 millions d'euros et 16,2 millions d'euros.

3.1.7 Incidences du programme de rachat d'actions

Le calcul des incidences du programme de rachat envisagé a été effectué, à titre indicatif, à partir des comptes consolidés au 31 décembre 2003, et sur la base des hypothèses suivantes :

- Nombre d'actions rachetées : 2 740 500 actions, soit environ 1 % du capital de la Société.
- Prix d'achat de 14,2 euros par action, soit un montant total de rachat de 38,9 millions d'euros.
- Mode de calcul : calcul sur le semestre.
- Taux d'imposition : 33 %.
- Coût du financement : 5 %.

(en millions d'euros ou en %)	Au 31 décembre 2003		
	Avant le rachat d'actions	Après rachat	Effet du rachat (en %)
Capitaux propres, part du groupe*	320,4	280,9	-12,3%
Trésorerie nette du Groupe*	456,5	416,9	-8,7%
Résultat net, part du groupe*	182,6	182,0	-0,4%
Nombre d'actions (hors autocontrôle)**	274 050 000	271 309 500	-1,0%
Résultat net par action (en euros)*	0,666	0,671	0,6%

* Données consolidées pro forma établies sur la base des méthodes de consolidation des comptes consolidés pro forma figurant dans le Document de Base.

** Nombre d'actions ajusté pour tenir compte de la division du nominal des actions et avant augmentations de capital réservées aux salariés.

Le tableau ci-dessous présente l'effet d'une variation du prix de rachat unitaire de +/- 10 % et d'un taux du coût du financement égal à 4 et 6 % :

(en millions d'euros ou en %)	Au 31 décembre 2003, Après rachat	
	Prix unitaire : 12,8 euros Coût du financement : 4 %	Prix unitaire : 15,6 euros Coût du financement : 6 %
Capitaux propres, part du groupe*	284,9	276,8
Trésorerie nette du Groupe*	421,0	412,8
Résultat net, part du groupe*	182,1	181,7
Nombre d'actions (hors autocontrôle)**	271 309 500	271 309 500
Résultat net par action (en euros)*	0,671	0,670
Impact en % sur le résultat net par action	0,8	0,5

* Données consolidées pro forma établies sur la base des méthodes de consolidation des comptes consolidés pro forma figurant dans le Document de Base.

** Nombre d'actions ajusté pour tenir compte de la division du nominal des actions et avant augmentations de capital réservées aux salariés.

3.1.8 Régime fiscal

Le régime fiscal applicable est le suivant :

- Pour le cessionnaire :

Dans l'hypothèse où les titres rachetés seraient ensuite cédés ou transférés à un prix différent du prix de rachat, le rachat par la Société de ses propres titres pourrait avoir une incidence sur son résultat imposable de l'exercice de cession ou de transfert.

- Pour le cédant :

En application des dispositions de l'article 112-6 du Code général des impôts, les rachats étant effectués conformément à l'article L. 225-209 du Code de commerce, les gains réalisés à cette occasion seront soumis au régime d'imposition des plus-values.

En vertu de l'article 150-0 A du Code général des impôts, les plus-values réalisées par les personnes physiques fiscalement domiciliées en France seront imposées au taux actuel de 16 % (26 % avec les prélèvements sociaux) si le montant brut des cessions excède, par foyer fiscal, 15 000 euros par an.

En vertu de l'article 39 duodecimes du Code général des impôts, les plus-values réalisées par les personnes morales résidant fiscalement en France et soumises à l'impôt sur les sociétés en France, seront imposées selon le régime de droit commun, c'est-à-dire au taux actuel de 33 1/3 %, augmenté de la contribution additionnelle de 3 % et, le cas échéant, d'une contribution sociale de 3,3 % du montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763 000 euros. Les sociétés dont le chiffre d'affaires hors taxes réalisé au cours de l'exercice concerné est inférieur à 7 630 000 euros sont exonérées de la contribution sociale de 3,3 % si leur capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75 % par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes ces conditions de chiffre d'affaires, de libération et de détention du capital. Dans certaines conditions, et si les actions peuvent être qualifiées de titres de participation, les gains réalisés peuvent bénéficier du taux réduit d'imposition actuellement à 19 %,

augmenté de la contribution additionnelle de 3 % et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Les actionnaires ne résidant pas fiscalement en France dont la propriété des actions n'est pas effectivement rattachée à un établissement stable ou une base fixe en France et qui n'ont à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seuls ou avec des membres de leur famille, plus de 25 % des bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq années qui précèdent le rachat par la Société de ses propres actions ne sont pas imposés en France à raison des plus-values réalisées à l'occasion du rachat de leurs actions aux termes du présent programme.

L'attention des lecteurs est appelée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un bref résumé du régime fiscal applicable au rachat d'actions et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal.

3.1.9 Intention des personnes contrôlant la Société

Wanadoo, qui contrôle directement 100 % du capital de PagesJaunes à la date de la présente note d'opération, n'entend pas participer à ce programme.

Chapitre IV. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

Les informations relatives au présent Chapitre IV figurent dans le Document de Base enregistré par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro I. 04-104 le 3 juin 2004.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération, sous réserve des informations décrites ci-dessous :

Changement de dénomination sociale de Wanadoo Maps

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Wanadoo Maps, qui s'est tenue le 7 juin 2004, a décidé de modifier la dénomination sociale de la société en "Mappy S.A."

Décision du Conseil constitutionnel relative au projet de loi pour la confiance dans l'économie numérique

Le projet de loi pour la confiance dans l'économie numérique adopté le 13 mai 2004 a fait l'objet de deux saisines du Conseil constitutionnel enregistrées le 18 mai 2004, l'une émanant de membres de l'Assemblée nationale et l'autre de membres du Sénat. Par sa décision n° 2004-496 DC du 10 juin 2004, le Conseil constitutionnel a déclaré contraire à la Constitution une disposition de la loi relative au régime de prescription de la communication en ligne et émis une réserve d'interprétation importante concernant la responsabilité des prestataires. Sauf décision du Président de la République de demander une nouvelle délibération du Parlement, la loi devrait être promulguée sans les dispositions ayant fait l'objet d'une censure constitutionnelle.

Adoption du projet de loi relatif aux communications électroniques

Le projet de loi relatif aux communications électroniques et aux services de communication audiovisuelle dont l'article 10, II, 5° transpose des dispositions de la directive sectorielle européenne relative au traitement des données à caractère personnel et à la protection de la vie privée dans le secteur des communications électroniques a été adopté le 3 juin 2004. Elle a fait l'objet d'une saisine du Conseil constitutionnel par des membres du Sénat le 8 juin 2004 ainsi que d'une saisine par les membres de l'Assemblée nationale le 9 juin 2004. A la date de la présente note d'opération, le Conseil constitutionnel n'a pas encore rendu de décision.

Chapitre V. PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS DE LA SOCIETE

Les informations relatives au présent Chapitre V figurent dans le Document de Base enregistré par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro I. 04-104 le 3 juin 2004.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération sous réserve de ce qui suit :

Il est précisé que les comptes annuels de la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2003 tels qu'ils ont été approuvés par l'assemblée générale des actionnaires de la Société le 27 mai 2004 présentent (i) un total des capitaux propres de la Société de 335 312,2 milliers d'euros et (ii) un total des provisions pour risques et charges de la Société de 27 960,1 milliers d'euros.

Chapitre VI. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET CONTROLE INTERNE DE LA SOCIETE

Les informations relatives au présent Chapitre VI figurent dans le Document de Base enregistré par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro I. 04-104 le 3 juin 2004.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération, sous réserve des informations décrites ci-dessous :

Il est précisé que c'est sous la condition suspensive et non-rétroactive de l'admission aux négociations des actions de la Société et de leur première cotation sur le Premier marché d'Euronext Paris que :

- les membres du Directoire de la société pourront participer aux délibérations par voie de visioconférence ou tout autre moyen de télécommunication ;
- le Conseil de surveillance de la société pourra être composé de 9 à 18 membres ; et
- les Censeurs pourront être membres des Comités de la Société, être invités aux séances du Directoire et ont accès aux mêmes informations que ses membres.

Chapitre VII. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR DE L'EMETTEUR

Les informations relatives au présent Chapitre VII figurent dans le Document de Base enregistré par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro I. 04-104 le 3 juin 2004.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération, sous réserve des informations décrites ci-dessous.

Conséquences financières de la sortie de PagesJaunes et de ses propres filiales intégrées du groupe fiscalement intégré constitué par Wanadoo

L'introduction en bourse de PagesJaunes entraînera sa sortie ainsi que celle de ses propres filiales intégrées, rétroactivement au 1er janvier 2004, du groupe fiscalement intégré constitué par Wanadoo. Il est rappelé que PagesJaunes envisage d'opter, au plus tard le 31 mars 2005, pour le régime de l'intégration fiscale prévu aux articles 223 A et suivants du Code Général des Impôts. Cette option vise à constituer un groupe fiscalement intégré comprenant, outre PagesJaunes, l'ensemble de ses filiales françaises remplissant les conditions requises pour en devenir membres. Cette option prendrait effet à compter du 1er janvier 2005 pour une période de cinq exercices.

La sortie, rétroactivement au 1er janvier 2004, de PagesJaunes et de ses propres filiales du groupe fiscalement intégré constitué par Wanadoo pourrait être de nature à entraîner pour PagesJaunes et ses propres filiales intégrées des conséquences financières plus importantes que celles qu'elles auraient supportées si elles étaient membres d'un groupe fiscalement intégré. En 2004, PagesJaunes et ses propres filiales ne seront membres d'aucun groupe fiscalement intégré et devront acquitter l'impôt sur les sociétés éventuel sur leur bénéfice fiscal respectif. En outre, PagesJaunes et ses propres filiales ne pourront pas déduire de leurs résultats ultérieurs les déficits et moins-values à long terme éventuellement subis pendant qu'elles étaient membres du groupe fiscalement intégré constitué par Wanadoo.