



Société anonyme au capital de 12 000 000 euros
Siège social : 8, rue de la Ville l'Evêque – 75008 Paris

342 376 332 R.C.S. PARIS

RAPPORT DE GESTION 1^{ER} SEMESTRE 2005

1.1 PRINCIPALES DONNEES FINANCIERES CONSOLIDEES

(En milliers d'euros)	30 juin 2005	30 juin 2004	Exercice clos le 31 décembre 2004
COMPTE DE RESULTAT :			
Chiffre d'affaires.....	337 832	221 949	491 446
Charges d'exploitation.....	(298 622)	(197 768)	(435 780)
Résultat opérationnel courant	39 210	24 181	55 666
Autres produits et charges opérationnels	0	0	2 556
Résultat opérationnel	39 210	24 181	58 222
Résultat financier	(2 278)	(266)	2 677
Impôts sur les résultats.....	(12 805)	(8 500)	(20 181)
Résultat net	24 127	15 415	40 718
Résultat par action (dilué).....	0,44	0,28	0,75
Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations (ROAA)	94 916	46 412	112 818
BILAN :			
Actifs non-courants.....	346 104	199 080	283 501
Actifs courants	137 748	155 002	143 278
Dont Trésorerie et équivalents de trésorerie ..	21 293	61 547	30 485
Total de l'actif.....	483 852	354 082	426 779
Capitaux propres.....	203 499	157 043	178 477
Passifs non-courants	10 673	14 457	10 916
Passifs courants.....	269 680	182 582	237 386
Total du passif.....	483 852	354 082	426 779
TRESORERIE :			
Flux net de trésorerie généré par l'activité.....	96 822	34 793	99 825
Flux net de trésorerie lié aux investissements	(128 440)	(72 312)	(171 366)
Flux net de trésorerie lié au financement	20 637	80 683	83 960
Variation de trésorerie.....	(10 981)	43 164	12 420
Trésorerie de clôture	12 112	53 838	23 093

1.2 RAPPORT DE GESTION SEMESTRIEL

1.2.1 Présentation générale

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

- le secteur Internet qui regroupe les activités d'accès (exploitées sous la marque Free et ses déclinaisons) et d'hébergement (exploitées sous les marques Online et BookMyName) ;
- le secteur Téléphonie qui regroupe les activités de téléphonie fixe (exploitées sous la marque One.Tel et sous la marque Iliad Telecom), de cartes prépayées (exploitées sous la marque Kertel) et de revente aux opérateurs (exploitées par Kedra) ; et
- le secteur des Autres Activités qui regroupe l'activité annuaire (principalement l'annuaire inversé sur Minitel, téléphone, Internet et SMS, exploité sous la marque ANNU) et les activités e-commerce (exploitées sous les noms Société.com et Assunet.com).

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

Les états financiers du Groupe ont été établis pour la première fois selon les normes comptables internationales IAS/IFRS. Dans ce cadre, la Direction du Groupe a décidé de présenter des comptes intermédiaires et les informations annexes selon les règles nationales et d'appliquer les règles comptables et les principes d'évaluation prescrits par les IFRS. La Direction du Groupe met à disposition sur son site Internet un document de synthèse présentant la transition aux IFRS.

1.2.1.1 Formation du chiffre d'affaires

1.2.1.1.1 Chiffre d'affaires Internet

- **L'offre "Accès sans abonnement"**. Pour cette offre d'accès à Internet bas débit sans abonnement, le prix payé par le client correspond au coût de la communication téléphonique qui lui est facturée par France Télécom. Les clients appellent, depuis n'importe quelle ligne fixe en France, le numéro d'accès Free (08 60 92 20 00), qui est facturé par France Télécom en tarification locale Internet. Le chiffre d'affaires correspondant à l'offre "Accès sans abonnement" dépend donc directement du temps passé en ligne par les internautes ainsi que du reversement par France Télécom. Ce chiffre d'affaires est facturé par Free à France Télécom sur une base mensuelle. Le client paye France Télécom à la connexion, une charge d'établissement d'appel au tarif de 0,10 euro TTC puis 0,02 euro TTC par minute suivante, hors option tarifaire, 7 jours sur 7 et 24 heures sur 24. France Télécom reverse à Free, en sa qualité d'opérateur de réseau interconnecté, une somme de 0,0231 euro HT par minute de connexion (tarif au 30 juin 2005). Le montant du reversement par minute est calculé par France Télécom et approuvé par l'ARCEP.
- **Le "Forfait 50 heures"**. Pour le "Forfait 50 heures", lancé en avril 2001, le client bénéficie de 50 heures de connexion par mois à Internet bas débit pour un prix unique de 14,94 euros TTC. Le client se connecte à Internet en composant un numéro d'accès gratuit pour l'appelant (08 68 92 20 00). Le client paie son abonnement directement à Free, par prélèvement automatique, au début de chaque mois. Les éventuels dépassements et prorata de forfait sont facturés par Free au tarif local Internet et prélevés au début du mois suivant mais comptabilisés sur la période concernée.

- **L’offre haut débit illimité via ADSL.** Depuis octobre 2002, Free propose à ses clients un accès haut débit illimité à un prix de 29,99 euros TTC par mois, avec mise à disposition d’un modem et sans frais d’accès au service. Cette offre unique permet aux clients d’accéder à l’Internet avec un débit minimum de 2 Mbps, pouvant atteindre les 20 Mbps (constatés) dans les zones dégroupées (en fonction de l’éligibilité de la ligne). Les clients sont facturés par Free et font l’objet d’un prélèvement automatique mensuel sur leur compte du montant de leur abonnement (29,99 euros par mois). En cas de résiliation de son abonnement, le client est facturé et prélevé d’un montant de 96 euros TTC, dégressif de 3 euros par mois d’abonnement.

Il convient de noter que depuis le 1^{er} janvier 2004, la part représentative des services de télévision dans l’abonnement Freebox est fixée à 56% et est soumise au taux de TVA réduit, soit 5,5%.

- **La téléphonie via ADSL.** Depuis août 2003 pour les zones dégroupées et mars 2004 pour les zones non dégroupées, les abonnés Free Haut Débit disposant d’un modem Freebox bénéficient d’un service de téléphonie avec la gratuité totale des appels émis depuis la Freebox vers un autre abonné Freebox ou vers la France Métropolitaine (ligne fixe France Télécom hors numéros courts et spéciaux). Le chiffre d’affaires généré par les appels vers les mobiles français et à destination de l’international, ainsi que le chiffre d’affaires générés par les appels entrants à destination des abonnés Freebox, est comptabilisé dans le chiffre d’affaires du secteur Internet.
- **La télévision via ADSL.** Depuis décembre 2003, l’abonnement à Internet à haut débit via la Freebox (en zones dégroupées) offre un service de télévision avec un accès à plus de 222 chaînes dont 95 chaînes gratuites en juin 2005. Le chiffre d’affaires généré par les chaînes payantes est comptabilisé dans le chiffre d’affaires du secteur Internet. Ce chiffre d’affaires est également soumis à un taux de TVA de 5,5 %. Depuis novembre 2004, les chaînes du Groupe Canal+ sont également disponibles sur le bouquet Freebox. Ces chaînes sont directement facturées à l’abonné par le Groupe Canal+ et une commission est reversée à Free.
- **Les offres de migration vers le dégroupage total et de renouvellement de modem.** Depuis l’ouverture du service de dégroupage total (juin 2004), les abonnés Free Haut Débit ont la possibilité de demander la migration de leur accès du dégroupage partiel vers le dégroupage total. Cette migration fait l’objet d’une facturation de 90 euros TTC dégressive en fonction du nombre de mois d’ancienneté. Depuis septembre 2004, les abonnés détenteurs de modems Sagem ont la possibilité d’obtenir un modem Freebox contre paiement de frais administratifs de 60 euros pour les abonnés de moins d’un an d’ancienneté et de 30 euros pour les abonnés ayant entre 12 et 24 mois d’ancienneté. Cette offre de renouvellement est également ouverte aux abonnés disposant d’un modem Freebox contre paiement de frais administratifs de 90, 60 ou 30 euros selon leur ancienneté.
- **L’activité d’hébergement.** Le chiffre d’affaires de cette activité provient de la vente d’espaces d’hébergement pour sites Internet. Les services d’hébergement sont facturés sur une base annuelle fixe par nom de domaine ou par site.
- **La commercialisation de noms de domaine et la commercialisation d’espaces publicitaires** sur le portail de Free.
- **Les autres activités du secteur Internet** réalisent un chiffre d’affaires issu principalement de la vente de minutes commutées au secteur Téléphonie.

1.2.1.1.2 Chiffre d’affaires Téléphonie

Le chiffre d’affaires du secteur Téléphonie correspond principalement au chiffre d’affaires des sociétés One.Tel et Kertel et se décompose de la manière suivante :

- l'offre de **One.Tel** est une offre de téléphonie en présélection sans abonnement. En s'inscrivant au service One.Tel, le client autorise One.Tel à faire une demande de présélection sur sa ligne auprès de France Télécom, de sorte que l'ensemble des appels depuis son poste fixe soient transmis et facturés par One.Tel (hors numéros spéciaux). Le client bénéficie alors des tarifs de One.Tel sur toutes ses communications locales, nationales, internationales et vers les mobiles. Le client bénéficie également de l'offre à 0,01 euro par minute pour tous ses appels locaux et nationaux. A la fin de chaque mois, le montant total des communications effectuées par chaque client est calculé afin d'établir la facture qui sera envoyée pour règlement sous 15 jours. Depuis la reprise de One.Tel par Iliad et afin de sécuriser les paiements clients, le règlement par prélèvement automatique a été fortement encouragé et au 30 juin 2005, plus de 87 % des clients de One.Tel avaient adhéré à ce mode de paiement contre 84% au 31 décembre 2004.
- Le chiffre d'affaires de **Kertel** correspond au chiffre d'affaires consommé. Le produit n'est constaté en résultat qu'au fur et à mesure de l'utilisation des cartes. Le chiffre d'affaires comprend également le "breakage", c'est-à-dire le montant correspondant au nombre d'unités non consommées restant sur les cartes venues à expiration.

1.2.1.1.3 Chiffre d'affaires des autres activités

Le chiffre d'affaires du secteur Autres Activités correspond essentiellement au chiffre d'affaires de ANNU, l'annuaire inversé par Minitel, téléphone, Internet et SMS. Le service sur Minitel est directement facturé par France Télécom sur la facture téléphonique de l'utilisateur et fait l'objet d'un reversement à l'éditeur du service. Dans le cas de ANNU, ce reversement est de 36,15 euros par heure. Les sommes dues par France Télécom au titre de ces reversements sont payées tous les deux mois.

S'agissant des activités de e-commerce, le chiffre d'affaires de Société.com provient de la vente en ligne de documents ou d'abonnements et dans une moindre mesure de revenus publicitaires. Assunet, qui exerce une activité de courtier d'assurances en ligne, tire ses revenus des commissions sur vente de contrats d'assurance à des particuliers et à des sociétés du Groupe.

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

L'offre ADSL de Free repose sur deux types de prestations :

- d'une part, l'Option 5 (abonnés non dégroupés) où Free revend une prestation de gros proposée par France Télécom ; et
- d'autre part, l'Option 1 (abonnés dégroupés) où Free commercialise une offre transitant totalement sur son propre réseau. Depuis le mois de juin 2004, les abonnés Free Haut Débit ont le choix entre le dégroupage partiel et le dégroupage total. Dans le cas du dégroupage partiel, l'abonné souscrit à l'offre haut débit mais continue de payer à France Télécom un abonnement correspondant à la location de sa ligne téléphonique et conserve la possibilité de donner et de recevoir des appels téléphoniques avec l'opérateur historique. Dans le cas du dégroupage total, l'abonné n'a plus de lien commercial avec France Télécom et ne paie donc plus son abonnement. Dans ce cas, toutes les communications téléphoniques transitent au travers de la connexion haut débit.

En Option 1, les coûts directs par abonnement et par mois, tels que mentionnés dans l'offre de référence du dégroupage sont les suivants au premier semestre 2005:

Coûts opérationnels Option 1 (dégrouper partiel)

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

Coûts opérationnels Option 1 (dégrouper total)

- Location de la paire de cuivre : 10,50 euros¹
- Câble de renvoi cuivre mensualisé (moyenne) : 1,32 euros

En Option 5, pour un abonnement vendu au même prix, les coûts par abonnement et par mois sont les suivants :

Coûts opérationnels Option 5

	Jusqu'au 28 février 2005	A partir du 1 ^{er} mars 2005
• Prestation IP-ADSL NRA > 20 000 abonnés (512 Kbps) :	13,00 euros	13,00 euros
• Prestation IP-ADSL NRA < 20 000 abonnés (512 Kbps) :	15,50 euros	15,50 euros
• Prestation IP-ADSL NRA > 20 000 (1024 Kbps) :	13,00 euros	13,00 euros
• Prestation IP-ADSL NRA < 20 000 (1024 Kbps) :	18,00 euros	17,00 euros
• Prestation IP-ADSL NRA > 20 000 (2048 Kbps) :	13,00 euros	13,00 euros
• Prestation IP-ADSL NRA < 20 000 (2048 Kbps) :	20,00 euros	17,00 euros
• Prestation IP-ADSL NRA > 20 000 (IP Max) :	-	13,00 euros
• Prestation IP-ADSL NRA < 20 000 (IP Max) :	-	17,00 euros

A ces coûts, s'ajoute la prestation de collecte IP-ADSL dont la charge est variable en fonction du débit utilisé par les abonnés Option 5. La marge brute et la marge d'exploitation (avant amortissements des immobilisations) sont donc sensiblement différentes entre l'offre relevant de l'Option 1 et celle relevant de l'Option 5, l'offre relevant de l'Option 1 présentant des niveaux de marge significativement supérieurs. L'objectif de Free consiste donc à maximiser la proportion de ses abonnés en Option 1, notamment en faisant migrer son parc d'abonnés de l'Option 5 vers l'Option 1 ou, lorsque cela est techniquement possible, en proposant directement une offre en Option 1 aux nouveaux clients résidant dans une zone de dégroupage.

1.2.1.3 Investissements et dotations aux amortissements

Le Groupe a déployé un réseau de télécommunication en France métropolitaine. L'essentiel des fibres optiques sous-jacentes à ce réseau a fait l'objet de contrats d'IRU (*Indefeasible Right of Use*) d'une durée comprise entre 10 et 25 ans, prévoyant un paiement unique lors de la mise à disposition de la fibre. Ces IRU sont comptabilisés en actifs corporels au bilan et font l'objet d'amortissements sur une période correspondant à la durée du contrat.

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

¹ Location de la paire de cuivre en dégroupage total à 9,50 euros par mois et par abonné à partir de juin 2005.

Outre les investissements en fibre optique que le Groupe a réalisés dans le cadre du déploiement de son réseau, l'Option 1 nécessite la mise à disposition d'un modem Freebox et d'un DSLAM Freebox ainsi que le règlement à France Télécom des frais d'accès au service de dégroupage. Le coût de ces trois éléments a représenté une somme d'environ 170 euros par abonné au cours du premier semestre 2005. Les frais d'accès au service de dégroupage de France Télécom ainsi que le modem et le DSLAM Freebox font l'objet d'un amortissement sur une période de trois ans à compter de la mise en service. Depuis février 2005, les frais d'accès au service de dégroupage, facturés par France Telecom, ont été réduits de 78,7 euros à 50 euros pour le dégroupage total et 55 euros par abonné pour le dégroupage partiel.

Dans le cadre de l'Option 5, le montant total de l'investissement est plus faible et s'élève à environ 125 euros par client. Les Frais d'accès au service France Télécom et le modem ADSL ou le modem Freebox mis à disposition du client sont immobilisés et amortis sur une période de trois ans.

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

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

1.2.2 Comparaison des résultats semestriels au 30 juin 2005 et au 30 juin 2004

Les commentaires ci-dessous sont établis sur la base des comptes consolidés des semestres clos le 30 juin 2005 et le 30 juin 2004.

Les développements ci-après présentent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations et le résultat opérationnel, analysés de façon synthétique pour l'ensemble du Groupe puis détaillés par secteur d'activité.

Le chiffre d'affaires et les charges d'exploitation consolidés présentés dans les comptes ne correspondent pas à la somme des informations sectorielles présentées ci-dessous en raison du retraitement des opérations intersecteurs. Ces opérations, qui font intervenir deux sociétés du Groupe appartenant à des secteurs différents, consistent essentiellement en la revente au secteur Téléphonie de prestations de télécommunications réalisées au titre du réseau exploité par Free. Ces opérations intersecteurs représentent 43,9 millions d'euros au 30 juin 2004 et 48,9 millions d'euros au 30 juin 2005.

(en milliers d'euros)	30 juin 2005	30 juin 2004	Variation %
Chiffre d'affaires	337 832	221 949	52,2
Achats consommés	(187 632)	(125 270)	49,8
Charges de personnel	(14 673)	(10 544)	39,2
Charges externes	(30 947)	(34 279)	(9,7)
Impôts et taxes	(2 740)	(1 248)	119,6
Dotations aux provisions	(3 729)	(2 705)	37,9
Autres produits et charges d'exploitation	(3 195)	(1 491)	114,3
ROAA	94 916	46 412	104,5
Dotations aux amortissements	(55 706)	(22 231)	150,6
Résultat opérationnel courant	39 210	24 181	62,2
Autres produits et charges opérationnels	0	0	NA
Résultat opérationnel	39 210	24 181	62,2
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	32	375	(91,5)
Coût de l'endettement financier brut	(698)	(476)	46,6
Autres produits et charges financiers	(1 612)	(165)	877,0
Charges d'impôt	(12 805)	(8 500)	50,6
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0	0	NA
Résultat net de l'ensemble consolidé	24 127	15 415	56,5

Chiffre d'affaires

Le premier semestre 2005 affiche un chiffre d'affaires en progression de plus de 52% par rapport au premier semestre 2004. Cette progression résulte essentiellement de la hausse des revenus de l'accès à Internet et, en particulier, de l'accès à haut débit (ADSL). Pour la première fois au cours de ce semestre, le secteur Internet a représenté 76% du chiffre d'affaires du Groupe, contre 64% un an plus tôt.

Charges opérationnelles

Entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, les charges opérationnelles, hors dotations aux amortissements, augmentent de 38% et s'établissent au 30 juin 2005 à 242,9 millions d'euros. Comme déjà évoqué dans le rapport de gestion de l'exercice 2004, le Groupe confirme avoir dépassé le point d'inflexion permettant à ses dépenses nettes opérationnelles de croître moins rapidement que ses revenus.

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel augmente significativement : 39,2 millions d'euros au 30 juin 2005 contre 24,2 millions d'euros au 30 juin 2004. Cette évolution correspond :

- d'une part, à l'amélioration de la rentabilité du secteur Internet suite à la proportion toujours croissante du nombre d'abonnés haut débit dégroupés sur le nombre total d'abonnés haut débit et
- d'autre part, à l'amélioration du résultat opérationnel de l'activité Téléphonie;

Par ailleurs, les investissements pour l'équipement du parc d'abonnés haut débit et l'extension du réseau se traduisent par une augmentation de près de 151% des dotations aux amortissements du Groupe entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005. Dès lors, les dotations aux amortissements, qui s'élèvent à 55,7 millions d'euros, représentent près de 16,5% du chiffre d'affaires du Groupe au premier semestre 2005 contre 10% au premier semestre 2004.

Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations (ROAA)

Le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations (ROAA) du Groupe s'établit à 94,9 millions d'euros au 30 juin 2005, en progression de 104,5% par rapport au 30 juin 2004. Cette progression du ROAA s'explique principalement par l'acquisition directe de clients ADSL en Option 1 ainsi que par la migration des clients en Option 5 vers l'Option 1. Le ratio de ROAA sur chiffre d'affaires du Groupe est passé de 20,9% au 30 juin 2004 à 28,1% au 30 juin 2005.

Résultat financier

Le résultat financier est négatif de 2,3 million d'euros. Ce résultat financier résulte principalement des charges d'intérêts sur les emprunts et les crédits-baux contractés par Free auxquels s'ajoutent les pertes de change sur les achats de composants Freebox en dollars américains.

Résultat net

La charge d'impôt au 30 juin 2005 s'établit à 12,8 millions d'euros, alors qu'elle était de 8,5 millions d'euros au 30 juin 2004. Le résultat net s'établit à 24,1 millions d'euros au premier semestre 2005 contre 15,4 millions d'euros au premier semestre 2004.

1.2.2.1.1 Analyse du résultat du secteur Internet

Le secteur Internet regroupe :

- les activités de fournisseur d'accès à Internet sur le réseau téléphonique commuté ou via ADSL, exploitées sous les marques Free, Free haut débit, Free Telecom et Freebox ; et
- les activités d'hébergement et de création de noms de domaine, exploitées sous les marques Online et BookMyName.

Il est important de signaler que le réseau de télécommunications du Groupe est opéré au sein de la société Free.

(en milliers d'euros)	30 juin 2005	30 juin 2004	Variation %
Chiffre d'affaires	292 742	173 018	69,2
Achats consommés	(177 207)	(115 169)	53,9
Charges de personnel	(11 807)	(7 733)	52,7
Charges externes	(12 644)	(10 939)	15,6
Impôts et taxes	(2 235)	(872)	156,3
Dotations aux provisions	(3 045)	(1 811)	68,1
Autres produits et charges d'exploitation	(2 882)	(565)	410,0
ROAA	82 923	35 929	130,8
Dotations aux amortissements	(55 169)	(21 152)	160,8
Résultat opérationnel courant	27 754	14 777	87,8

Chiffre d'affaires

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé du secteur Internet par type de revenus pour les semestres clos le 30 juin 2005 et le 30 juin 2004, ainsi que l'évolution, en pourcentage, entre ces deux semestres.

(en milliers d'euros)	30 juin 2005	30 juin 2004	Variation %
Revenus de l'accès (<i>Accès sans abonnement ; 50 heures ; ADSL</i>)	251 409	138 343	81,7
Revenus hébergement et publicitaires	5 809	3 157	84,0
Revenus intersecteurs et autres	35 524	31 518	12,7
Chiffre d'affaires total	292 742	173 018	69,2

Entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, le chiffre d'affaires du secteur Internet croît de 119,7 millions d'euros, soit une augmentation de 69%, liée au succès de l'offre haut débit via ADSL de Free.

Revenus de l'accès à Internet

	31 déc. 2003	30 juin 2004	31 déc. 2004	30 juin 2005
Abonnés ADSL	485 000	768 000	1 064 000	1 316 000
Abonnés dégroupés	163 000	355 000	566 000	883 000
Abonnés dégroupés en % du total	33,6%	46,2%	53,2%	67,1%
Part de marché résidentiel ¹	15,0%	16,8%	17,4%	17,8%

Le chiffre d'affaires de l'activité de fourniture d'accès à Internet, qui s'élève à 251,4 millions d'euros au 30 juin 2005, est constitué des revenus provenant de l'exploitation des services de fourniture d'accès à Internet, sur le réseau téléphonique commuté et sur l'ADSL, exploités sous les marques Free, Free Telecom et Free haut débit.

La progression du chiffre d'affaires de l'activité de fourniture d'accès à Internet résulte :

- **du succès de l'offre haut débit.** Au 30 juin, le parc d'abonnés haut débit inscrits s'établit à 1 316 000 clients contre 768 000 au 30 juin 2004, soit une progression de 71,4% ;
- **de l'utilisation croissante des nouveaux services payants disponibles sur la Freebox (téléphonie et télévision).** Au cours du premier semestre 2005, le chiffre d'affaires lié à ces services sur Freebox s'est élevé à près de 27,5 millions d'euros. Au 30 juin 2005, Free comptait plus de 1,1 millions d'utilisateurs à la téléphonie sur Freebox et plus de 130,000 abonnés à des chaînes de télévision payantes, positionnant Free comme leader européen de la téléphonie et de la télévision sur ADSL; et
- **du déclin des offres bas débit "Accès sans abonnement" et "Forfait 50 heures" au profit des offres haut débit.** La baisse du nombre de minutes générées par les communications des clients "Accès sans abonnement", qui est passé de près de 900 millions de minutes au cours du premier semestre 2004 à environ 600 millions de minutes au cours du premier semestre 2005 (soit une baisse de près de 33 %). En ce qui concerne le forfait 50 heures, le nombre de clients facturés est passé de 143 500 clients en décembre 2004 à près de 100 000 clients en juin 2005.

Revenus hébergement et publicitaires

Le chiffre d'affaires de plus de 5,8 millions d'euros généré par l'activité hébergement et publicité au 30 juin 2005 correspond aux revenus issus de la commercialisation des noms de domaine en France et des prestations de services d'hébergement à valeur ajoutée ainsi que de la commercialisation d'espaces publicitaires sur le portail de Free comprenant notamment la vente de mots-clés en partenariat avec la société Google. Par comparaison, au 30 juin 2004, les revenus hébergement et publicité étaient de 3,1 millions d'euros.

Revenus intersecteurs et autres

Les revenus intersecteurs et autres regroupent principalement les revenus générés par le secteur Internet du fait de la revente de minutes produites par le réseau directement opéré par Free au secteur Téléphonie. Ce chiffre d'affaires reste stable par rapport au semestre précédent, conséquence du maintien du niveau d'activité du secteur téléphonie.

¹ Source : France Telecom, ARCEP pour la part de marché au 30 juin 2005

Achats consommés et charges externes

Entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, les achats consommés et charges externes ont augmenté de 50,5%. Les achats consommés du secteur Internet progressent largement moins rapidement que le chiffre d'affaires, conséquence de la stratégie de dégroupage adoptée par le Groupe. Les facteurs qui permettent aux charges d'exploitation en pourcentage du chiffre d'affaires de baisser sont essentiellement :

- la proportion de plus en plus grande d'abonnés ADSL en Option 1 par rapport au nombre total d'abonnés haut débit. Cette proportion était de 67,1% au 30 juin 2005 contre 53,2% au 31 décembre 2004;
- la baisse globale des coûts de l'Option 5 (cfr paragraphe 1.2.1.2), compensée par la possibilité offerte aux abonnés d'augmenter le débit de leur connexion jusque 10 Mbps (débit Max), générant une augmentation des coûts de connexion et de transit IP (CIPA) supportés par Free.

Charges de personnel

La hausse des charges de personnel du secteur Internet est directement liée aux recrutements effectués chez Centrapel dans le cadre du programme d'amélioration du service clients de Free. Les charges salariales de Centrapel sont ainsi passées à plus de 10 millions d'euros au premier semestre 2005. Centrapel comptait 805 salariés (inclus les salariés à temps partiel) en moyenne en 2005, contre 517 salariés au en moyenne en 2004. Cette augmentation du personnel a permis à Free de produire une très nette amélioration au niveau de son service clients et notamment de réduire sensiblement le temps d'attente à la Hotline au cours du premier semestre 2005. Cette amélioration du service clients a engendré des coûts de personnel au-delà des revenus générés par les appels entrants.

Dotations aux provisions

Les dotations aux provisions s'élèvent à plus de 3 millions d'euros et correspondent principalement à des provisions sur clients douteux. En pourcentage du chiffre d'affaires, le niveau de provisions est resté stable entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005.

Autres produits et charges d'exploitation

Les autres produits et charges d'exploitation sont multipliés par plus de 5 entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 à plus de 2,8 millions d'euros. Ce montant correspond aux droits d'auteurs et aux charges liées aux contenus audiovisuels ainsi qu'au résultat des cessions d'immobilisations.

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

Le ROAA du secteur Internet progresse de près de 131% au premier semestre 2005 par rapport à 2004. Le ratio de ROAA sur le chiffre d'affaires hors intersecteurs progresse de 25,3% à 31,9% du fait de l'extension du nombre de sites France Télécom reliés en fibre optique permettant d'accroître le nombre d'abonnés bénéficiant d'une connexion haut débit via le dégroupage de la boucle locale (Option 1).

Au cours du premier semestre 2005, le nombre de sites France Telecom connectés est passé de plus de 410 à plus de 570. Le nombre de lignes dégroupées a progressé significativement, passant de 566 000 lignes au 31 décembre 2004 à 883 000 lignes au 30 juin 2005. Cette évolution du nombre d'abonnés en Option 1 conforte la stratégie de migration des abonnés de l'Option 5 vers l'Option 1 ainsi que les objectifs de la direction du Groupe sur l'évolution du cash flow.

Les dotations aux amortissements du secteur Internet se sont élevées à plus de 55,2 millions d'euros, en progression de plus de 160% par rapport au premier semestre 2004.

Le résultat opérationnel courant au 30 juin 2005 s'établit à 27,8 millions d'euros, en augmentation de 13 millions d'euros par rapport au premier semestre 2004.

1.2.2.1.2 Analyse du résultat du secteur Téléphonie

Le secteur Téléphonie regroupe :

- les activités de téléphonie fixe et de cartes prépayées exploitées sous les marques One.Tel et Kertel ; et
- les activités de téléphonie pour les opérateurs exploitées par Kedra.

(en milliers d'euros)	30 juin 2005	30 juin 2004	Variation %
Chiffre d'affaires	84 344	79 024	6,7
Achats consommés	(52 105)	(45 845)	13,7
Charges de personnel	(1 278)	(1 522)	(16,0)
Charges externes	(18 314)	(21 534)	(15,0)
Impôts et taxes	(386)	(247)	56,3
Dotations aux provisions	(684)	(889)	(23,1)
Autres produits et charges d'exploitation	228	(428)	(153,3)
ROAA	11 805	8 560	37,9
Dotations aux amortissements	(410)	(955)	(57,1)
Résultat opérationnel courant	11 395	7 606	49,8

Chiffre d'affaires

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé du secteur Téléphonie par type de revenu pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 30 juin 2004 ainsi que l'évolution, en pourcentage, entre ces deux périodes.

(en milliers d'euros)	30 juin 2005	30 juin 2004	Variation %
Revenus Téléphonie fixe et cartes prépayées	59 981	60 071	(0,1)
Revenus opérateurs et intersecteurs	24 363	18 953	28,5
Chiffre d'affaires total	84 344	79 024	6,7

Entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, le chiffre d'affaires du secteur Téléphonie a augmenté de plus de 5,3 millions d'euros, soit 6,7%.

Revenus téléphonie fixe et cartes prépayées

Le chiffre d'affaires de la téléphonie fixe et des cartes prépayées, qui s'élevait au 30 juin 2005 à près de 60 millions d'euros, est constitué principalement des revenus des activités de One.Tel et Kertel.

La quasi stabilité de ce chiffre d'affaires par rapport au premier semestre 2004 est principalement liée à la combinaison des trois phénomènes suivants :

- **le plafonnement du nombre de clients One.Tel au cours du premier semestre 2005.** Dans un contexte de dépenses marketing contrôlées et de succès grandissant des offres de voix sur ADSL, le nombre de clients facturés est passé de 328 000 au 30 juin 2004 à 335 000 en décembre 2004 et 328 000 en juin 2005;
- **un déclin, de 9%, du revenu moyen par abonné (l'ARPU) par rapport au deuxième semestre 2004;** et
- **une contribution stable de Kertel.** Au cours du premier semestre 2005, Kertel a vendu 3,6 millions de cartes et recharges, la même quantité qu'au cours du premier semestre 2004.

Revenus opérateurs et intersecteurs

Le chiffre d'affaires générés par l'offre de services aux opérateurs et les ventes intersecteurs augmente principalement du fait de l'accroissement des flux vers le secteur Internet et Free en particulier qui centralise tous les achats de minutes du Groupe.

Achats consommés et charges externes

Entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, les achats consommés et les charges externes ont augmenté de 3%, alors que le chiffre d'affaires a progressé de 6,7%.

Cette progression plus faible des charges par rapport au chiffre d'affaires s'explique principalement par la baisse significative des dépenses marketing sur One.Tel, compensée en partie par la hausse des coûts de trafic sur Kertel.

Charges de personnel

La réduction des charges de personnel du secteur Téléphonie illustre les économies d'échelle réalisables sur une activité d'opérateur de téléphonie fixe alternatif.

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

Le ROAA du secteur Téléphonie progresse entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 à 11,8 millions d'euros. ROAA Le ratio de ROAA sur chiffre d'affaires hors intersecteurs s'élève à 16,3% contre 11,8% au premier semestre 2004, mais en baisse par rapport au second semestre 2004.

Le résultat opérationnel courant progresse à 11,4 millions d'euros au 30 juin 2005.

1.2.2.1.3 Analyse du résultat des Autres Activités

Le secteur Autres Activités regroupe :

- l'activité d'annuaire inversé, activité historique au sein d'Iliad, qui se décline sur Minitel, téléphone, Internet et SMS, sous les noms 3617 ANNU et Annu.com ;

- les activités de e-commerce dont Assunet.com, courtier en assurances en ligne, et Société.com, spécialiste de l'information financière en ligne ; et
- l'activité de holding.

(en milliers d'euros)	30 juin 2005	30 juin 2004	Variation %
Chiffre d'affaires	9 699	13 858	(30,0)
Achats Consommés			
Charges de personnel	(39)	(27)	44,4
Charges externes	(1 588)	(1 289)	23,2
Impôts et taxes	(7 224)	(9 987)	(27,7)
Dotations aux provisions	(119)	(130)	(8,5)
Autres produits et charges d'exploitation	0	(5)	(100,0)
	(541)	(498)	8,6
ROAA	188	1 923	(90,2)
Dotations aux amortissements	(127)	(124)	2,4
Résultat opérationnel courant	61	1 799	(96,6)

Chiffre d'affaires

Entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, le chiffre d'affaires du secteur Autres activités a baissé de 30%.

Le chiffre d'affaires de l'activité annuaires a baissé de plus de 30 % entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, ce qui correspond à la baisse de l'activité annuaires.

Achats consommés et charges externes

La baisse des achats consommés provient essentiellement de l'évolution de la répartition des frais de siège et de la baisse des achats marketing refacturés aux autres entités du Groupe et notamment One.Tel.

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

Du fait de la diminution de son chiffre d'affaires, le secteur Autres activités génère un ROAA de 0,2 millions d'euros au premier semestre 2005, et un résultat opérationnel courant à l'équilibre.

1.2.3 Liquidités et ressources en capital

(en milliers d'euros)	<u>30 juin</u> <u>2005</u>	<u>31 déc.</u> <u>2004</u>
TRESORERIE :		
Flux net de trésorerie généré par l'activité.....	96 822	99 826
Flux net de trésorerie lié aux investissements..	(128 440)	(171 366)
Flux net de trésorerie lié au financement.....	20 637	83 960
Variation de trésorerie	(10 981)	12 420
Trésorerie de clôture	12 112	23 093

La présentation du tableau des flux de trésorerie a subi, suite à l'adoption des norme IFRS, un certain nombre de modifications. Par ailleurs, le Groupe a décidé d'utiliser, concernant les fournisseurs, la méthode préférentielle qui consiste à distinguer les fournisseurs de biens et services et les fournisseurs d'immobilisations. Ces derniers ne sont plus inclus désormais dans la variation du BFR (Besoin en fonds de roulement) mais viennent affecter directement les décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations. En conséquence, les acquisitions d'immobilisations ne sont prises en compte dans les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements qu'au moment de leur décaissement effectif.

Les évolutions sur la période appellent les observations suivantes :

- La trésorerie générée par l'activité sur le premier semestre 2005 représente 98% de la trésorerie générée sur la totalité de l'exercice précédent ;
- Les décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations représentent 132 millions d'euros au premier semestre 2005 contre 176 millions d'euros pour l'exercice 2004. Cette évolution traduit les investissements sur ces périodes, soit 217 millions d'euros en 2004 et 122 millions d'euros au premier semestre 2005.

Par ailleurs, l'extension des zones de dégroupage a nécessité la fabrication de DSLAMs supplémentaires dont le nombre d'unités installées est passé à près de 1 200 DSLAMs ADSL 2+ au 30 juin 2005 contre 419 au 31 décembre 2004. Outre les modems et DSLAMs Freebox, les investissements de réseau en fibre optique représentent l'essentiel des autres acquisitions d'immobilisations. Au cours du premier semestre 2005, ces investissements se décomposent comme suit :

- Investissements de croissance (modems et DSLAMs Freebox frais d'accès au service France Télécom etc...) : 83,5 millions d'euros ;
- Investissements de réseau (IRU, salles France Telecom, génie civil, matériel de transmission etc...) : 35,4 millions d'euros.

Le 9 juin 2005, Iliad a procédé à la distribution du solde de dividende de 0,04 euros par action, soit 2,2 millions d'euros. Pour rappel, Iliad avait procédé à la distribution d'un acompte sur dividende de 0,075 euros par action le 19 décembre 2004.

Le 30 juin 2005, Iliad a procédé au rachat d'actions Free provenant de l'exercice de BSPCE détenus par des salariés de Free. Le montant net de ces rachats s'est élevé à près de 0,9 millions d'euros.

1.2.4 Répartition du capital au 30 juin 2005

Au 30 juin 2005, le capital social de la société Iliad se composait de 54 151 550 actions ordinaires et était réparti comme suit :

- Dirigeants : 41 468 141 actions soit 76,6 % du capital
- Public : 12 683 409 soit 23,4 % du capital

Au cours du premier semestre 2005, 699 320 options donnant droit à autant d'actions Iliad ont été exercées et immédiatement vendues sur le marché. Au 30 juin 2005, les options non exercées consistent en options de souscription d'actions Iliad donnant droit à 444 132 actions Iliad et exerçables à compter de février 2008.

1.2.5 Engagements hors bilan

En complément des informations mentionnées dans l'annexe, le tableau ci-dessous présente l'analyse par nature et par échéances des engagements donnés par le Groupe au 30 juin 2005 sur les locations non résiliables.

(en milliers d'euros)

Nature de location	A 1 an	A 2 ans	A 3 ans	A 4 ans	A 5 ans	A plus de 5 ans	TOTAL
Biens immobiliers	4 716	4 560	4 436	4 385	617	1 542	20 256
Véhicules	289	195	80	/	/	/	564
Matériels	917	550	179	/	/	/	1 646
Locations diverses	591	396	353	323	242	1 049	2 954
TOTAL	6 513	5 701	5 048	4 708	859	2 591	25 420

1.2.6 Endettement du Groupe

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

Le montant des emprunts et les crédit-baux restant dus au 30 juin 2005 s'établit ainsi à 3,9 millions d'euros.

Au 30 juin 2005, le Groupe dispose de diverses lignes de crédit confirmées d'un montant maximal de 70 millions d'euros, utilisable jusqu'en novembre 2008. Le Groupe avait tiré 30 millions d'euros sur les 70 millions d'euros disponibles au 30 juin 2005.

1.3 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

1.3.1 Evènements postérieurs à la clôture

Il n'y a pas eu d'événement significatif postérieur à la clôture.

1.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'EXAMEN LIMITE DES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS POUR LA PERIODE DU 1^{ER} JANVIER 2005 AU 30 JUIN 2005

Aux actionnaires
ILIAD S.A.

8, rue de La Ville L'Evêque
75008 PARIS

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité du tableau d'activité et de résultats présenté sous la forme de comptes semestriels consolidés de la société ILIAD S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Dans la perspective du passage au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005, les comptes semestriels consolidés ont été préparés pour la première fois en appliquant les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS adoptées dans l'Union Européenne, sous la forme de comptes intermédiaires tels que définis dans le Règlement général de l'AMF. Ils comprennent à titre comparatif des données relatives à l'exercice 2004 et au premier semestre 2004 retraitées selon les mêmes règles.

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes semestriels consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en oeuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels consolidés au regard, d'une part, des règles de présentations et d'information applicables en France et, d'autre part, des principes de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS qui devraient être applicables dans l'Union Européenne et appliquées par la société pour l'établissement de comptes consolidés de l'exercice 2005, tels que décrits dans la note 1 de l'annexe.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1 de l'annexe qui expose les raisons pour lesquelles l'information comparative qui sera présentée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2005 et dans les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2006 pourrait être différente des comptes joints au présent rapport.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Fait à Paris, le 2 septembre 2005

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Boissière Expertise Audit

Xavier Cauchois

Tita A. Zeïtoun

1.5 COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS POUR LA PERIODE DU 1^{ER} JANVIER 2005 AU 30 JUIN 2005

Voir « Comptes consolidés intermédiaires arrêtés au 30 juin 2005 » disponible sur http://www.iliad.fr/invest/actu_finance.html