

PagesJaunes Groupe

Informations financières consolidées au 31 décembre 2008

Conseil d'administration du 25 février 2009



PagesJaunes Groupe

Société anonyme à Conseil d'administration au capital de 56 128 890 euros

Siège social : 7 avenue de la Cristallerie - 92317 Sèvres Cedex

R.C.S. Nanterre 552 028 425

SOMMAIRE

1. Rapport annuel d'activité au 31 décembre 2008.....	4
1.1. Présentation générale.....	4
1.2. Commentaires sur les résultats annuels 2008.....	5
1.2.1. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France.....	6
1.2.1.1. Chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France.....	7
1.2.1.2. Achats externes du segment PagesJaunes en France.....	9
1.2.1.3. Autres produits d'exploitation du segment PagesJaunes en France.....	10
1.2.1.4. Autres charges d'exploitation du segment PagesJaunes en France.....	10
1.2.1.5. Salaires et charges sociales du segment PagesJaunes en France.....	10
1.2.1.6. Marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France.....	11
1.2.2. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment International & Filiales.....	11
1.2.2.1. Chiffre d'affaires du segment International & Filiales.....	12
1.2.2.2. Achats externes du segment International & Filiales.....	13
1.2.2.3. Autres produits et charges d'exploitation du segment International & Filiales.....	14
1.2.2.4. Salaires et charges sociales du segment International & Filiales.....	14
1.2.2.5. Marge brute opérationnelle du segment International & Filiales.....	14
1.2.3. Analyse du résultat d'exploitation consolidé.....	15
1.2.3.1. Participation des salariés et rémunération en actions.....	15
1.2.3.2. Dotations aux amortissements.....	15
1.2.3.3. Résultat d'exploitation.....	15
1.2.4. Analyse du résultat net consolidé.....	16
1.2.4.1. Résultat financier.....	16
1.2.4.2. Impôt sur les sociétés.....	17
1.2.4.3. Résultat net des activités poursuivies.....	17
1.2.4.4. Résultat net.....	17
1.3. Liquidités, ressources en capital et dépenses d'investissement consolidées.....	18
1.4. Engagements hors-bilan, litiges et parties liées.....	20
1.5. Risques et incertitudes relatifs à l'année 2009.....	20
1.6. Événements postérieurs à la clôture du 31 décembre 2008.....	20
1.7. Recherche et développement.....	21
2. Comptes consolidés.....	22
Compte de résultat consolidé.....	22
Bilan consolidé.....	23
Tableau de variation des capitaux propres consolidés.....	24
Tableau des flux de trésorerie consolidés.....	25
Note 1 – Informations relatives au Groupe.....	26
Note 2 - Contexte de la publication et base de préparation des informations financières 2008.....	26
Note 3 - Principes comptables et changements d'estimation.....	27
3.1 - Positions comptables retenues par le Groupe, en application des paragraphes 10 à 12 de l'IAS 8.....	27
3.2 - Consolidation.....	29
3.3 - Opérations en devises.....	29
3.4 - Présentation des états financiers.....	29
3.5 - Chiffre d'affaires.....	30
3.6 - Frais de publicité et assimilés.....	30
3.7 - Résultat par action.....	31
3.8 - Ecarts d'acquisition.....	31
3.9 - Autres immobilisations incorporelles.....	32
3.10 - Immobilisations corporelles.....	32
3.11 - Dépréciation des éléments de l'actif immobilisé.....	33
3.12 - Actifs et passifs financiers.....	34
3.12.1 - Evaluation et comptabilisation des actifs financiers.....	34
3.12.2 - Evaluation et comptabilisation des passifs financiers.....	35
3.12.3 - Evaluation et comptabilisation des instruments dérivés.....	35

3.13 - Stocks	36
3.14 - Impôts différés.....	36
3.15 - Provisions.....	37
3.16 - Engagements de retraites et avantages similaires	37
3.16.1 - Avantages postérieurs à l'emploi.....	37
3.16.2 - Autres avantages à long terme	38
3.16.3 - Indemnités de rupture de contrat de travail.....	38
3.17 - Rémunération en actions	38
3.18 - Actions propres	39
Note 4 - Information sectorielle.....	39
4.1 - Par secteur d'activité	39
4.2 - Par zone géographique.....	42
Note 5 - Variation du périmètre de consolidation	42
Note 6 - Activités cédées.....	43
Note 7 - Chiffre d'affaires	44
Note 8 - Charges de personnel.....	45
Note 9 - Résultat de cession d'actifs	45
Note 10 - Résultat financier	46
Note 11 - Impôt sur les sociétés.....	46
11.1 - Preuve d'impôt groupe	46
11.2 - Impôt au bilan	47
Note 12 - Résultat par action.....	48
Note 13 - Ecart d'acquisition des sociétés intégrées	48
Note 14 - Autres immobilisations incorporelles	49
Note 15 - Immobilisations corporelles	50
Note 16 - Autres actifs disponibles à la vente	50
Note 17 - Autres actifs financiers non courants.....	50
Note 18 - Instruments financiers dérivés	51
Note 19 - Stocks nets	52
Note 20 - Créances clients.....	53
Note 21 - Autres actifs courants.....	53
Note 22 - Charges constatées d'avance.....	54
Note 23 - Variations des provisions pour dépréciation des actifs.....	54
Note 24 - Capitaux propres	54
24.1 - Capital social	54
24.2 - Autres réserves	55
24.3 - Actions propres	55
24.4 - Dividendes	55
Note 25 - Dettes fournisseurs	56
Note 26 - Avantages du personnel, provisions et autres passifs	56
Note 27 - Stock options et actions gratuites.....	58
27.1 - Stock options.....	58
27.1.1 - Description des plans	58
27.1.2 - Description des modèles d'évaluation.....	59
27.1.3 - Evolution des plans de stock options sur l'exercice.....	60
27.2 - Attribution gratuite d'actions	60
27.2.1 - Description des plans	60
27.2.2 - Description des modèles d'évaluation.....	61
27.3 - Charge relative aux plans de stock options et aux attributions gratuites d'actions	61
Note 28 - Trésorerie et équivalents de trésorerie, endettement financier net.....	62
Note 29 - Produits constatés d'avance.....	64
Note 30 - Instruments financiers	64
30.1 - Instruments financiers inscrits au bilan.....	64
30.2 - Effet en résultat des instruments financiers	64
Note 31 - Objectifs politiques de gestion des risques financiers, gestion du capital.....	65
Note 32 - Informations sur les parties liées.....	67
32.1 - Rémunération des membres du Comité exécutif et du Conseil d'administration.....	67
32.2 - Transactions avec les parties liées.....	67
Note 33 - Obligations contractuelles et engagements hors bilan.....	68

Note 34 - Litiges	70
Note 35 - Honoraires des commissaires aux comptes	71
Note 36 - Evènements postérieurs à la clôture	71
Note 37 - Périmètre de consolidation	72

1. Rapport annuel d'activité au 31 décembre 2008

1.1. Présentation générale

PagesJaunes Groupe a comme cœur de métier l'édition d'annuaires en France et à l'international. Son offre est constituée d'une gamme diversifiée de produits et de services associée à cette activité, à destination du grand public et des professionnels.

Les activités du Groupe s'organisent en deux segments :

- **PagesJaunes en France.** Il s'agit des activités France du Groupe, relatives à l'édition et à la distribution des annuaires, et à la vente d'espaces publicitaires sur les annuaires imprimés (*PagesJaunes, L'Annuaire*) et en ligne (« pagesjaunes.fr »). Il s'agit également des activités de création et d'hébergement de sites Internet, des activités de services de renseignements par téléphone (118008) et par SMS, ainsi que de diverses activités comme l'édition des annuaires PagesPro et de l'annuaire inversé QuiDonc. Ce segment inclut également les activités de holding logées dans PagesJaunes Groupe.
- **International & Filiales.** Il s'agit des activités des différentes filiales du Groupe, qui consistent principalement en l'édition d'annuaires grand public hors de France (Espagne, Luxembourg et Maroc) et le développement d'activités complémentaires de l'édition d'annuaires, telles que les services géographiques de Mappy et de marketing direct de PagesJaunes Marketing Services. Ce segment comprend également l'activité de petites annonces en ligne (« annoncesjaunes.fr ») lancée en janvier 2007, et logée dans la société PagesJaunes Petites Annonces, ainsi que, depuis le quatrième trimestre 2007, les activités de régie publicitaire Internet d'Horyzon Média et d'Horyzon Clics, dans lesquelles PagesJaunes Groupe a pris une participation majoritaire le 11 octobre 2007. Horyzon Média et Horyzon Clics ont fusionné le 30 juin 2008 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008 ; le nouvel ensemble est dénommé Horyzon Média.

1.2. Commentaires sur les résultats annuels 2008

Groupe PagesJaunes <i>En millions d'euros</i>	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
Chiffre d'affaires	1 192,8	1 158,3	3,0%
Achats externes	(295,4)	(314,6)	-6,1%
Autres produits d'exploitation	11,8	10,1	16,8%
Autres charges d'exploitation	(22,8)	(24,0)	-5,0%
Salaires et charges sociales	(334,8)	(321,0)	4,3%
Marge brute opérationnelle	551,6	508,9	8,4%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>46,2%</i>	<i>43,9%</i>	
Participation des salariés	(17,8)	(14,4)	23,6%
Rémunération en actions	(1,5)	(5,2)	-71,2%
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	(68,9)	-	na
Dotations aux amortissements	(17,2)	(14,9)	15,4%
Résultat de cession d'actifs	(0,3)	14,3	na
Coût des restructurations	(2,5)	-	na
Résultat d'exploitation	443,4	488,7	-9,3%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>37,2%</i>	<i>42,2%</i>	
Produits financiers	3,4	3,1	9,7%
Charges financières	(138,2)	(131,1)	5,4%
Gain (perte) de change	-	(0,0)	na
Résultat financier	(134,8)	(128,0)	5,3%
Impôt sur les sociétés	(131,7)	(126,4)	4,2%
Résultat net des activités poursuivies	176,8	234,2	-24,5%
Résultat net des activités cédées	-	34,4	na
Résultat net de l'ensemble consolidé	176,8	268,6	-34,2%
dont attribuable aux actionnaires de	176,9	269,6	-34,4%
PagesJaunes Groupe			
dont intérêts minoritaires	(0,1)	(1,0)	-90,0%

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe PagesJaunes s'élève à 1 192,8 millions d'euros en 2008, en hausse de 3,0% par rapport à 2007. Cette progression s'explique principalement par la croissance soutenue des activités Internet du Groupe, en hausse de 24,2% par rapport à 2007 à 471,4 millions d'euros. Les revenus des services Internet représentent dorénavant 39,5% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe contre 32,8% en 2007.

Au mois de décembre 2008, l'ensemble des sites Internet du Groupe en France, « pagesjaunes.fr », « mappy.com », « annoncesjaunes.fr », et « pagespro.com », occupe la 4^{ème} position parmi les sites Internet les plus consultés avec 17,3 millions de visiteurs uniques, ce qui représente un taux de couverture de 50,9% du nombre total d'internautes français. Par ailleurs, les sites « pagesjaunes.fr » et « mappy.com », comptaient 1,5 million de visiteurs uniques sur Internet mobile en octobre 2008, ce qui représentait un taux de couverture de 20,4% et en fait le 4^{ème} service le plus consulté.

La marge brute opérationnelle du Groupe s'élève à 551,6 millions d'euros en 2008, en hausse de

8,4% par rapport à 2007. Cette évolution résulte de l'amélioration de 1,8 point du taux de marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France, à 50,1% contre 48,3% en 2007, et de la division par trois de la perte de marge brute opérationnelle du segment International & Filiales, avec une perte de 2,9 millions d'euros en 2008 contre une perte de 8,7 millions d'euros en 2007.

Le résultat d'exploitation du Groupe est en baisse de 9,3% par rapport à 2007 à 443,4 millions d'euros. Devant les perspectives économiques dégradées du marché espagnol, et face au ralentissement marqué de l'activité de sa filiale espagnole et des pertes encourues par celle-ci, l'intégralité de l'écart d'acquisition de QDQ Media d'un montant de 68,9 millions d'euros a été dépréciée au 31 décembre 2008. Par ailleurs, dans le cadre de l'augmentation de capital de PagesJaunes Petites Annonces réservée à M6, le Groupe avait enregistré en 2007 un profit de dilution de 14,6 millions d'euros. Retraité de ces éléments exceptionnels, le résultat d'exploitation du Groupe progresserait de 8,1% par rapport à 2007 à 512,2 millions d'euros.

Le résultat financier, qui passe d'une charge de 128,0 millions d'euros en 2007 à une charge de 134,8 millions d'euros en 2008, tient compte de l'évolution défavorable de la juste valeur des instruments de couverture de taux. Retraité de la variation de la juste valeur des instruments de couverture de taux, soit une charge de 16,5 millions d'euros en 2008 contre une charge de 5,6 millions d'euros en 2007, qui n'impacte pas la trésorerie du Groupe, le résultat financier s'améliorerait de 3,3% par rapport à 2007 à 118,3 millions d'euros. Le taux moyen de la dette, y compris flux sur instruments de couverture de taux, passe de 5,89% en 2007 à 5,64% en 2008.

Le résultat net des activités poursuivies est en baisse de 24,5% par rapport à 2007 à 176,8 millions d'euros. Hors éléments exceptionnels, soit hors profit de dilution lié à l'augmentation de capital de PagesJaunes Petites Annonces réalisée en 2007, et hors dépréciation de l'intégralité de l'écart d'acquisition de QDQ Media constatée en 2008, le résultat net des activités poursuivies ressortirait en hausse de 10,7% par rapport à 2007 à 243,0 millions d'euros.

Les développements qui suivent présentent le chiffre d'affaires, la marge brute opérationnelle, ainsi que les principaux soldes intermédiaires de gestion pour chacun des deux segments du Groupe consolidé, le segment PagesJaunes en France et le segment International & Filiales.

1.2.1. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France pour les exercices 2007 et 2008 :

PagesJaunes en France	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
<i>En millions d'euros</i>			
Chiffre d'affaires	1 106,6	1 071,8	3,2%
Achats externes	(258,1)	(270,8)	-4,7%
Autres produits d'exploitation	10,0	12,6	-20,6%
Autres charges d'exploitation	(19,7)	(22,7)	-13,2%
Salaires et charges sociales	(284,4)	(273,4)	4,0%
Marge brute opérationnelle	554,5	517,6	7,1%
<i>en % du CA</i>	<i>50,1%</i>	<i>48,3%</i>	

1.2.1.1. Chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé du segment PagesJaunes en France par ligne de produits pour les exercices 2007 et 2008 :

PagesJaunes en France <i>En millions d'euros</i>	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
Annuaire imprimés	617,7	653,0	-5,4%
PagesJaunes	498,8	528,8	-5,7%
<i>L'Annuaire</i>	118,9	124,2	-4,3%
Services en ligne	432,8	369,3	17,2%
Internet	427,8	344,0	24,4%
Minitel	5,0	25,3	-80,2%
Services de renseignements par téléphone	36,4	28,1	29,5%
Autres activités	19,8	21,5	-7,9%
Chiffre d'affaires	1 106,6	1 071,8	3,2%

Le chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France atteint 1 106,6 millions d'euros en 2008, en progression de 3,2% par rapport à 2007, sous l'effet de la croissance de 24,4% du chiffre d'affaires des services Internet (« pagesjaunes.fr » et sites Internet) et de la croissance de 29,5% des activités de services de renseignements par téléphone (118008) lancées fin 2005. Dans le même temps, le chiffre d'affaires des annuaires imprimés est en repli de 5,4% par rapport à 2007.

La croissance du chiffre d'affaires provient globalement de l'augmentation du nombre d'annonceurs, en hausse de 4,4% par rapport à 2007, passant ainsi de 666 800 annonceurs en 2007 à 696 100 en 2008, grâce au nombre record de nouveaux clients acquis en 2008, soit 131 300 contre 120 700 en 2007. Cette performance résulte principalement de la stratégie de croissance du parc clients menée par PagesJaunes depuis plusieurs années (élargissement de la base de prospection, renforcement du canal de commercialisation dédié à la conquête de nouveaux clients), favorisée par l'accroissement tendanciel du nombre d'entreprises évoluant dans les secteurs commerce et services en France.

Le taux de fidélisation des annonceurs, exprimé en nombre d'annonceurs, se maintient à un niveau élevé de 84,7% en 2008 contre 85,6% en 2007, incluant l'impact limité de la mise en place de la nouvelle structure tarifaire et de la dégradation de la situation économique des PME. Exprimé en valeur, le taux de fidélisation passe de 93,2% du chiffre d'affaires en 2007 à 92,7% en 2008. Dans le même temps, le revenu moyen par annonceur diminue de 1,1% à 1 564 euros en 2008 contre 1 581 euros en 2007.

Annuaire imprimés

Le chiffre d'affaires des annuaires imprimés, qui résulte principalement de la commercialisation d'espaces publicitaires dans l'annuaire PagesJaunes et dans l'*Annuaire* (Pages Blanches), s'élève à 617,7 millions d'euros en 2008 contre 653,0 millions en 2007, soit un repli de 5,4%. Ce repli affecte davantage l'annuaire PagesJaunes, dont le chiffre d'affaires diminue de 5,7% à 498,8 millions d'euros, tandis que celui de l'*Annuaire* diminue de 4,3% à 118,9 millions d'euros.

Le revenu moyen par annonceur sur les annuaires imprimés enregistre un recul de 8,3% par rapport à 2007, à 984 euros contre 1 073 euros en 2007, sous l'effet conjugué d'une baisse des tarifs et de l'introduction d'un dégressif multi emplacements sur les annuaires imprimés d'Ile-de-France, de Lyon et de Marseille, de l'introduction d'un dégressif multi emplacements sur l'ensemble des annuaires PagesJaunes, et du nombre important de nouveaux annonceurs qui se caractérisent par un revenu généralement plus faible que la moyenne (550 euros en moyenne) et qui, dans leur grande majorité, investissent sur les annuaires imprimés. Dans le même temps, le nombre d'annonceurs dans les annuaires imprimés poursuit sa progression avec 628 000 annonceurs en 2008 contre 608 600 en 2007.

PagesJaunes a poursuivi en 2008 ses opérations de distribution plus large des annuaires imprimés (distribution « toutes boîtes ») dans certaines grandes villes. Ces actions de distribution visent à soutenir la consultation des annuaires imprimés qui demeurent des produits d'appel importants pour la plupart des nouveaux annonceurs, et des supports de tout premier plan en termes de consultation.

Services en ligne

Le chiffre d'affaires Internet du segment PagesJaunes en France, qui provient principalement de la vente de produits publicitaires sur « pagesjaunes.fr », ainsi que des activités de création et d'hébergement de sites Internet, est en croissance de 24,4% par rapport à 2007 à 427,8 millions d'euros.

Le nombre d'annonceurs sur les services Internet est en hausse de 2,3% par rapport à 2007, avec 482 100 annonceurs contre 471 200 annonceurs en 2007. Le revenu moyen par annonceur progresse de 13,7% à 907 euros contre 798 euros en 2007, sous l'effet notamment de la nouvelle structure tarifaire et de l'introduction de la vidéo, et se rapproche ainsi du revenu moyen des annuaires imprimés (984 euros en 2008).

Le site « pagesjaunes.fr » a enregistré 849 millions de visites sur Internet fixe en 2008, en hausse de 3,6% par rapport à 2007, et 14 millions de visites sur Internet mobile, en hausse de 31,9% par rapport à 2007. Le site a notamment bénéficié des améliorations fonctionnelles apportées, des actions en vue d'améliorer sa visibilité et, sur Internet mobile, du développement de versions adaptées aux téléphones « touch ». Tout comme en 2007, plus de la moitié des visites sur « pagesjaunes.fr » provient d'accès directs (visites générées à partir de l'url « pagesjaunes.fr » renseignée directement dans le navigateur de l'internaute ou de l'utilisation d'un favori).

Comme anticipé, la baisse du Minitel s'est accélérée en 2008, avec un chiffre d'affaires en repli de 80,2% par rapport à 2007 à 5,0 millions d'euros.

En 2008, les revenus issus de l'ensemble des services en ligne, Internet et Minitel, s'élèvent à 432,8 millions d'euros, en hausse de 17,2% par rapport à 2007.

Services de renseignements par téléphone (118008)

Le chiffre d'affaires des services de renseignements par téléphone (118008), qui comprend les revenus relatifs aux insertions publicitaires, représentant dorénavant plus de 55% des revenus totaux de cette activité, et les revenus du trafic, s'établit à 36,4 millions d'euros en 2008, en hausse de 29,5% par rapport à 2007.

Cette croissance s'explique principalement par la hausse de 57% des revenus relatifs aux insertions publicitaires, avec 114 200 annonceurs fin 2008 contre 93 600 annonceurs fin 2007, et un revenu moyen par annonceur de 199 euros en 2008 contre 163 euros en 2007. Les revenus liés au trafic progressent également, mais dans une moindre mesure, grâce à l'augmentation du revenu moyen par utilisateur.

Autres activités

Le chiffre d'affaires des autres activités du segment PagesJaunes en France s'élève à 19,8 millions d'euros en 2008, en baisse de 7,9% par rapport à 2007. Ces autres activités, qui ne représentent plus que 1,8% du chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France en 2008, concernent essentiellement les offres de PagesPro sur supports imprimés et Internet, ainsi que l'annuaire inversé QuiDonc en consultation sur les supports Internet, Minitel et Audiotel.

L'évolution du chiffre d'affaires des PagesPro sur support Internet est légèrement positive, tandis que le chiffre d'affaires de l'annuaire inversé QuiDonc est en diminution, compte tenu de la baisse de l'audience de ce service sur Minitel et de la gratuité du service sur Internet à partir d'avril 2008.

1.2.1.2. Achats externes du segment PagesJaunes en France

PagesJaunes en France <i>En millions d'euros</i>	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
Achats externes	(258,1)	(270,8)	-4,7%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>23,3%</i>	<i>25,3%</i>	

Les achats externes incluent essentiellement les coûts éditoriaux (achat de papier, impression et distribution des annuaires imprimés), les coûts liés aux bases de données, les charges du système d'information, les charges de communication et de marketing, ainsi que les charges de structure.

Les achats externes du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 258,1 millions d'euros en 2008 et sont en baisse de 4,7% par rapport à 2007, tandis que le chiffre d'affaires du segment progresse sur la même période de 3,2%. Les achats externes représentent ainsi 23,3% du chiffre d'affaires du segment en 2008 contre 25,3% en 2007.

La baisse des achats externes est due principalement aux efforts d'optimisation des charges mis en oeuvre, et à la diminution des dépenses de communication, après un exercice 2007 qui avait notamment supporté les coûts liés au lancement de la nouvelle version de « pagesjaunes.fr ».

Les coûts éditoriaux des annuaires imprimés, composés des coûts d'achat de papier, d'impression et de distribution, s'élèvent à 104,3 millions d'euros en 2008 contre 103,3 millions d'euros en 2007, avec des coûts de papier de 45,8 millions d'euros en 2008 contre 45,1 millions d'euros en 2007¹. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de la pagination liée à l'insertion des lignes mobiles et voix sur IP (VoIP), partiellement amortie par un léger repli du nombre de tirages. La diffusion des annuaires imprimés qui avait augmenté de manière significative lors du précédent exercice est restée à un niveau relativement élevé en 2008, compte tenu de la volonté de PagesJaunes d'atteindre une certaine exhaustivité de la distribution (distribution « toutes boîtes » dans 23 grandes villes, ciblage des nouveaux emménagés et des résidences secondaires). PagesJaunes bénéficie également de contrats pluriannuels sur les coûts de papier, d'impression et de distribution qui lui permettent de limiter la sensibilité des coûts éditoriaux des annuaires imprimés à la hausse des prix. A ce titre, des contrats d'impression ont été signés en 2008 permettant une stabilité des tarifs sur la période 2009 à 2013.

Les charges de communication 2008 sont en baisse par rapport à 2007, exercice qui avait supporté les coûts liés au lancement de la nouvelle version de « pagesjaunes.fr ». Il faut également noter un effort de rationalisation des dépenses de soutien des parts de marché du 118008, et un recentrage des investissements autour de la marque PagesJaunes. Dans le même temps, les coûts de référencement naturel et d'achats de liens sponsorisés rapportés au chiffre d'affaires Internet restent stables à environ 1,1%.

Les autres achats externes sont globalement en baisse, grâce aux bénéfices des actions d'optimisation des charges mises en oeuvre, mais également du fait de coûts non récurrents supportés en 2007. Les bénéfices des actions d'optimisation intègrent notamment l'impact en année pleine d'actions réalisées en 2007 sur les coûts d'exploitation du 118008, sur la renégociation de baux et l'optimisation de la surface de bureaux, et sur les coûts de maintenance du système d'information. Il convient également de noter une légère augmentation des achats de données s'inscrivant dans la stratégie de PagesJaunes d'accroître l'exhaustivité de ses bases d'informations, ainsi que la baisse de la redevance du Minitel reversée à France Télécom en lien avec le repli du chiffre d'affaires sur ce support de communication.

¹ Après déduction en 2008 de 0,3 million d'euros d'avoirs à recevoir imprimeurs, et, en 2007, de 0,1 million d'euros de produit sur cession de papier et de 1,1 million d'euros d'avoirs à recevoir imprimeurs. Tous ces produits sont comptabilisés en autres produits d'exploitation.

1.2.1.3. Autres produits d'exploitation du segment PagesJaunes en France

PagesJaunes en France <i>En millions d'euros</i>	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
Autres produits d'exploitation	10,0	12,6	-20,6%

Les autres produits d'exploitation du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 10,0 millions d'euros en 2008 contre 12,6 millions d'euros en 2007. Ils sont principalement constitués de la refacturation à France Télécom des coûts d'exploitation de PagesJaunes 3611 en recherche alphabétique, et d'autres produits non récurrents, dont notamment en 2007, la refacturation des opérations commerciales menées pour le compte de PagesJaunes Petites Annonces.

1.2.1.4. Autres charges d'exploitation du segment PagesJaunes en France

PagesJaunes en France <i>En millions d'euros</i>	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
Autres charges d'exploitation	(19,7)	(22,7)	-13,2%

Les autres charges d'exploitation du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 19,7 millions d'euros en 2008 contre 22,7 millions d'euros en 2007. Elles sont composées des impôts et taxes, de certaines provisions pour risques et charges, et des provisions pour risques clients qui demeurent maîtrisées, avec un taux de dotations nettes par rapport au chiffre d'affaires pour l'édition 2008 de 0,289%, en légère hausse par rapport à celui de l'édition 2007 qui était de 0,245%.

1.2.1.5. Salaires et charges sociales du segment PagesJaunes en France

PagesJaunes en France <i>En millions d'euros</i>	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
Salaires et charges sociales	(284,4)	(273,4)	4,0%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>25,7%</i>	<i>25,5%</i>	

Les salaires et charges sociales du segment PagesJaunes en France se composent des salaires et traitements fixes et variables y compris intéressement, des charges sociales, des taxes assises sur les salaires, des provisions pour congés payés, des avantages postérieurs à l'emploi, et des diverses indemnités versées aux salariés de la force de vente et des fonctions support.

Les salaires et charges sociales du segment PagesJaunes en France représentent 25,7% du chiffre d'affaires du segment en 2008 contre 25,5% en 2007, et s'élèvent à 284,4 millions d'euros, en progression de 4,0% par rapport à 2007, tandis que sur la même période, le chiffre d'affaires progresse de 3,2%.

La rémunération de la force de vente et de son encadrement direct², hors coûts spécifiques liés aux opérations commerciales réalisées pour le compte de PagesJaunes Petites Annonces, représente 14,9% du chiffre d'affaires soumis en 2008 contre 14,5% en 2007, parallèlement à la poursuite de l'augmentation de l'effectif commercial qui atteint 2 116 personnes fin 2008 contre 2 022 fin 2007, mouvement qui s'inscrit dans la volonté de PagesJaunes de renforcer ses moyens commerciaux dédiés à la conquête de nouveaux clients.

1.2.1.6. Marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France

La marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France est en progression de 7,1% par rapport à 2007 à 554,5 millions d'euros, et le taux de marge sur chiffre d'affaires est en hausse de 1,8 point à 50,1% contre 48,3% en 2007.

Cette progression provient de la croissance du chiffre d'affaires, tirée par les services Internet et de renseignements par téléphone (118008), ainsi que de la maîtrise et de l'optimisation de l'ensemble des charges.

1.2.2. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment International & Filiales

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment International & Filiales pour les exercices 2007 et 2008 :

International & Filiales	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
<i>En millions d'euros</i>			
Chiffre d'affaires	94,8	93,8	1,1%
Achats externes	(46,5)	(51,2)	-9,2%
Autres produits d'exploitation	3,1	1,4	121,4%
Autres charges d'exploitation	(4,0)	(5,2)	-23,1%
Salaires et charges sociales	(50,3)	(47,6)	5,7%
Marge brute opérationnelle	(2,9)	(8,7)	-66,7%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>-3,1%</i>	<i>-9,3%</i>	

² La rémunération de la force de vente et de son encadrement direct, en grande partie variable, dépend de l'atteinte d'objectifs commerciaux portant sur des composantes du chiffre d'affaires ; son évolution ne peut donc être rapprochée directement de celle de l'effectif commercial.

1.2.2.1. Chiffre d'affaires du segment International & Filiales

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé du segment International & Filiales par ligne de produits pour les exercices 2007 et 2008 :

International & Filiales	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
<i>En millions d'euros</i>			
Annuaire B to C	56,9	61,8	-7,9%
dont QDQ Media	42,1	47,6	-11,6%
Petites Annonces en ligne	3,6	1,9	89,5%
Régie Publicitaire Internet	5,3	1,1	na
Marketing Direct et Services Géographiques	29,1	29,0	0,3%
Chiffre d'affaires	94,8	93,8	1,1%

Le chiffre d'affaires du segment International & Filiales s'élève à 94,8 millions d'euros en 2008, en hausse de 1,1% par rapport à 2007. Le repli de 11,6% du chiffre d'affaires de QDQ Media est compensé par la croissance des revenus des activités de régie publicitaire Internet d'Horyzon Média, consolidée depuis octobre 2007, et des petites annonces en ligne de PagesJaunes Petites Annonces, lancée en janvier 2007.

Annuaire B to C

Le chiffre d'affaires des activités annuaires B to C s'élève à 56,9 millions d'euros en 2008, en baisse de 7,9% par rapport à 2007. Le chiffre d'affaires de l'activité Annuaire B to C résulte principalement de la commercialisation d'espaces publicitaires dans les annuaires imprimés et en ligne par les sociétés QDQ Media en Espagne, Editus au Luxembourg et Edicom au Maroc.

Le chiffre d'affaires de QDQ Media s'est contracté de 11,6% en 2008, à 42,1 millions d'euros, en raison de la forte dégradation de la conjoncture économique espagnole et de la baisse du marché publicitaire. Dans ce contexte, le nombre d'annonceurs de QDQ Media est en baisse de 5,4% avec 73 000 annonceurs en 2008 contre 77 200 en 2007, et le chiffre d'affaires des annuaires imprimés se contracte de 19,5% à 29,4 millions d'euros. Dans le même temps, QDQ Media poursuit le développement de ses activités en ligne, avec un nombre d'annonceurs Internet en hausse de 20,0% par rapport à 2007 à 44 775, un nombre de visites sur « qdq.com » en hausse de 12,9% à 23,7 millions, pour un chiffre d'affaires Internet en hausse de 12,8% à 12,3 millions d'euros. En juin 2008, QDQ Media a signé avec Google un accord de distribution du programme Adwords auprès de ses annonceurs locaux. La commercialisation de cette nouvelle offre, complémentaire aux produits publicitaires de QDQ Media, a été lancée en octobre 2008, et n'a donc qu'un impact marginal sur le chiffre d'affaires 2008. Compte tenu de l'évolution du marché espagnol, QDQ Media a décidé de redéployer son organisation commerciale et son activité, afin de concentrer ses investissements sur les zones à plus fort potentiel, sur le développement national de sa présence sur Internet, et tirer les pleins bénéfices du partenariat signé avec Google.

Le chiffre d'affaires des autres annuaires B to C, Editus au Luxembourg et Edicom au Maroc, s'élève à 14,8 millions d'euros en 2008, en hausse de 4,2% par rapport à 2007, grâce principalement à la croissance des activités Internet et petites annonces au Luxembourg.

Petites Annonces en ligne

Le chiffre d'affaires de l'activité de petites annonces en ligne, lancée en janvier 2007, s'élève à 3,6 millions d'euros en 2008 contre 1,9 million d'euros en 2007. La promotion et la commercialisation des produits et services auprès des annonceurs a débuté au premier trimestre 2007, et s'est traduite par une montée en puissance progressive du nombre de clients et des revenus, compte tenu notamment de l'effort commercial consenti (offre de bienvenue assortie de plusieurs mois de gratuité). Le site « annoncesjaunes.fr » a enregistré 23,7 millions de visites sur l'ensemble de l'année 2008 et 1,9 million de visiteurs uniques sur le mois de décembre 2008, ce qui

le positionne parmi les sites de petites annonces immobilières et automobiles en ligne les plus visités en France. Au 31 décembre 2008, près de 490 000 petites annonces immobilières et automobiles étaient référencées sur le site « annoncesjaunes.fr ».

Régie Publicitaire Internet

PagesJaunes Groupe a pris, le 11 octobre 2007, une participation majoritaire dans le capital des sociétés Horyzon Média et Horyzon Clics, régies publicitaires Internet. Leurs résultats sont consolidés au sein du Groupe depuis octobre 2007, et les deux sociétés ont fusionné le 30 juin 2008, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008 ; le nouvel ensemble est dénommé Horyzon Média.

Cette acquisition a permis à PagesJaunes Groupe de renforcer sa présence sur le marché dynamique de la publicité en ligne nationale de type affichage. Horyzon Média s'est vue confier la régie publicitaire de l'ensemble des sites Internet du Groupe en France, « pagesjaunes.fr », « mappy.com », « annoncesjaunes.fr », et « pagespro.com ». En 2008, le chiffre d'affaires net d'Horyzon Média, constitué des commissions de régie, s'élève à 5,3 millions d'euros, et correspond à un chiffre d'affaires facturé de 18,6 millions d'euros contre 10,2 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2007.

Marketing Direct et Services Géographiques

Le chiffre d'affaires des activités Marketing Direct (PagesJaunes Marketing Services) et Services Géographiques (Mappy) est de 29,1 millions d'euros en 2008, stable par rapport à 2007. Le chiffre d'affaires réalisé par Mappy est en hausse de 7,0% par rapport à 2007, principalement grâce au développement des revenus publicitaires sur « mappy.com », qui a enregistré 221,7 millions de visites en 2008 et 12,7 millions de visiteurs uniques sur le mois de décembre 2008. Cette croissance a compensé le repli des revenus des activités de PagesJaunes Marketing Services, confrontée à la dégradation de la conjoncture économique sur le second semestre 2008, qui a pesé sur son activité, en particulier auprès de clients nationaux.

1.2.2.2. Achats externes du segment International & Filiales

International & Filiales	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
<i>En millions d'euros</i>			
Achats externes	(46,5)	(51,2)	-9,2%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	49,1%	54,6%	

Les achats externes du segment International & Filiales s'élèvent à 46,5 millions d'euros en 2008, en baisse de 9,2% par rapport à 2007, et représentent 49,1% du chiffre d'affaires du segment contre 54,6% en 2007.

Cette évolution résulte principalement de la diminution des achats externes de PagesJaunes Petites Annonces, après un exercice 2007 qui avait supporté une part importante des dépenses liées au lancement de l'activité, avec notamment, les premières campagnes de communication, les coûts de mise en place de l'offre commerciale, et les coûts liés au recours à des prestataires externes pour certains développements techniques et informatiques.

Elle résulte également de la réduction des achats externes de QDQ Media, et principalement, de la diminution des coûts éditoriaux des annuaires, suite à la révision à la baisse des volumes imprimés et distribués, et des dépenses de communication et de marketing.

La consolidation d'Horyzon Média, à partir du mois d'octobre 2007, a un effet limité sur l'évolution des achats externes, la majorité des dépenses de la société étant constituée de charges de personnel.

1.2.2.3. Autres produits et charges d'exploitation du segment International & Filiales

International & Filiales	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
<i>En millions d'euros</i>			
Autres produits et charges d'exploitation	(0,9)	(3,7)	-75,7%

Les autres produits et charges d'exploitation du segment International & Filiales représentent une charge nette de 0,9 million d'euros en 2008 contre une charge nette de 3,7 millions d'euros en 2007.

L'exercice 2007 avait été impacté par la prise en compte de l'opération de commercialisation de grande ampleur menée par la force de vente PagesJaunes pour le compte de PagesJaunes Petites Annonces dans le cadre du lancement de l'activité de petites annonces en ligne.

1.2.2.4. Salaires et charges sociales du segment International & Filiales

International & Filiales	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
<i>En millions d'euros</i>			
Salaires et charges sociales	(50,3)	(47,6)	5,7%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	53,1%	50,7%	

Les salaires et charges sociales du segment International & Filiales s'élèvent à 50,3 millions d'euros en 2008, en hausse de 5,7% par rapport à 2007, et représentent 53,1% du chiffre d'affaires du segment contre 50,7% en 2007.

Cette hausse provient principalement de l'impact de la consolidation à partir du mois d'octobre 2007 des sociétés Horyzon Média et Horyzon Clics, fusionnées le 30 juin 2008, et d'un effet de base lié à la constitution sur l'année 2007 des équipes de PagesJaunes Petites Annonces, avec un effectif équivalent temps plein moyen annuel de 26 personnes en 2007 contre 66 personnes en 2008.

1.2.2.5. Marge brute opérationnelle du segment International & Filiales

Le déficit opérationnel du segment International & Filiales a été divisé par trois entre 2007 et 2008, avec une perte de marge brute opérationnelle de 2,9 millions d'euros en 2008 contre une perte de 8,7 millions d'euros en 2007, sous l'effet, principalement, de la diminution des pertes de PagesJaunes Petites Annonces, après un exercice 2007 qui avait supporté une part importante des dépenses liées au lancement de cette nouvelle activité. L'exercice 2008 bénéficie également de l'intégration en année pleine des bénéficiaires d'Horyzon Média, consolidée à partir du mois d'octobre 2007.

Le ralentissement de l'activité économique en Espagne a pesé sur la rentabilité de QDO Media, qui enregistre en 2008 une perte de 2,8 millions d'euros. La société a lancé sur le second semestre 2008 une réorganisation profonde de ses activités, se traduisant par le départ de 20% de ses effectifs³ pour un coût de restructuration de 2,5 millions d'euros classé, conformément aux règles

³ Soit un effectif d'environ 550 personnes au 31 janvier 2009 contre 699 personnes au 31 décembre 2007.

comptables du Groupe, dans la rubrique « coût des restructurations », non incluse dans la marge brute opérationnelle.

1.2.3. Analyse du résultat d'exploitation consolidé

Le tableau suivant présente le résultat d'exploitation consolidé du Groupe pour les exercices 2007 et 2008 :

Groupe PagesJaunes	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
<i>En millions d'euros</i>			
Marge brute opérationnelle	551,6	508,9	8,4%
Participation des salariés	(17,8)	(14,4)	23,6%
Rémunération en actions	(1,5)	(5,2)	-71,2%
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	(68,9)	-	na
Dotations aux amortissements	(17,2)	(14,9)	15,4%
Résultat de cession d'actifs	(0,3)	14,3	na
Coût des restructurations	(2,5)	-	na
Résultat d'exploitation	443,4	488,7	-9,3%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>37,2%</i>	<i>42,2%</i>	

1.2.3.1. Participation des salariés et rémunération en actions

La participation des salariés du Groupe s'élève à 17,8 millions d'euros en 2008 contre 14,4 millions d'euros en 2007. Ce montant inclut la nouvelle taxe de 2%, dite « forfait social », soit un montant de 0,3 million d'euros.

La charge de rémunération en actions du Groupe s'élève à 1,5 million d'euros en 2008 contre une charge de 5,2 millions d'euros en 2007. La charge de l'exercice 2008 résulte des deux plans de stock options mis en place le 28 juin 2005 et le 20 décembre 2007, ainsi que du plan d'attribution gratuite d'actions mis en place le 20 novembre 2006.

Les actions gratuites consenties en novembre 2006, dont l'attribution finale était conditionnée à des critères de performance fixés pour les exercices 2007 et 2008, n'ont été attribuées, le 20 novembre 2008, qu'à hauteur de 50% en raison de la non-atteinte des critères de performance fixés pour l'exercice 2008. La charge relative à ce plan, constatée en 2008 pour un montant de 3,8 millions d'euros, a été compensée par un produit de 4,4 millions d'euros.

1.2.3.2. Dotations aux amortissements

Les dotations aux amortissements du Groupe s'élèvent à 17,2 millions d'euros en 2008 contre 14,9 millions d'euros en 2007, soit une augmentation de 15,4%, qui reflète la hausse des investissements réalisés par le Groupe sur les exercices 2006 et 2007, notamment dans le cadre de la mise en place d'un nouveau système d'information éditorial chez PagesJaunes et du lancement du nouveau « pagesjaunes.fr ».

1.2.3.3. Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation du Groupe est en baisse de 9,3% par rapport à 2007 à 443,4 millions

d'euros.

Devant les perspectives économiques dégradées du marché espagnol, et face au ralentissement marqué de ses revenus et aux pertes en résultant, QDQ Media a lancé une réorganisation profonde de ses activités en fin d'année, qui s'est traduite par le départ d'environ 20% de ses effectifs pour un coût de 2,5 millions d'euros classé, conformément aux règles comptables du Groupe, dans la rubrique « coût des restructurations ». Dans ce contexte, afin de prendre en compte le nouveau plan d'affaires de la société, l'intégralité de l'écart d'acquisition de QDQ Media, d'un montant de 68,9 millions d'euros, a été dépréciée au 31 décembre 2008.

Par ailleurs, lors de la prise de participation de M6 dans le capital de PagesJaunes Petites Annonces en octobre 2007, le Groupe avait constaté un profit de dilution de 14,6 millions d'euros, classé dans la rubrique « résultat de cession d'actifs ».

Hors ces éléments non récurrents, le résultat d'exploitation du Groupe progresserait de 8,1% en 2008 à 512,2 millions d'euros.

1.2.4. Analyse du résultat net consolidé

Le tableau suivant présente le résultat net consolidé du Groupe pour les exercices 2007 et 2008 :

Groupe PagesJaunes <i>En millions d'euros</i>	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
Résultat d'exploitation	443,4	488,7	-9,3%
Produits financiers	3,4	3,1	9,7%
Charges financières	(138,2)	(131,1)	5,4%
Gain (perte) de change	-	(0,0)	na
Résultat financier	(134,8)	(128,0)	5,3%
Impôt sur les sociétés	(131,7)	(126,4)	4,2%
Résultat net des activités poursuivies	176,8	234,2	-24,5%
Résultat net des activités cédées	0,0	34,4	na
Résultat net de l'ensemble consolidé	176,8	268,6	-34,2%
dont attribuable aux actionnaires de PagesJaunes Groupe	176,9	269,6	-34,4%
dont intérêts minoritaires	(0,1)	(1,0)	-90,0%

1.2.4.1. Résultat financier

Le résultat financier du Groupe est déficitaire de 134,8 millions d'euros en 2008 contre un déficit de 128,0 millions d'euros en 2007.

Le résultat financier est essentiellement composé de la charge d'intérêts relative à l'emprunt bancaire de 1 950,0 millions d'euros mis en place en novembre 2006. Cette charge, nette des encaissements et décaissements sur les instruments de couverture de taux, s'est élevée à 111,6 millions d'euros en 2008 contre 116,9 millions d'euros en 2007, le taux d'intérêt moyen de la dette passant ainsi de 5,89% en 2007 à 5,64% en 2008, malgré une hausse de 44 points de base du taux moyen Euribor 3 mois, qui est passé de 4,34% en 2007 à 4,78% en 2008. Le Groupe a en effet bénéficié de ses couvertures de taux, qui courent jusqu'au 13 décembre 2011, ainsi que de l'optimisation de sa dette financière et du "margin ratchet", qui lui ont permis de réduire son taux d'intérêt moyen de 70 points de base en 2008.

Le résultat financier comprend également l'amortissement des frais d'émission d'emprunt pour un montant de 6,4 millions d'euros en 2008, stable entre les deux périodes, ainsi que la variation de la valeur temps du collar conclu en novembre 2006, classée dans la rubrique « variation de la juste valeur des instruments de couverture », et représentant une charge nette de 16,5 millions d'euros en 2008 contre une charge nette de 5,6 millions d'euros en 2007, qui n'impacte pas la trésorerie du Groupe. Retraité de cette variation de la valeur temps du collar, le résultat financier s'améliorerait de 3,3% par rapport à 2007 à 118,3 millions d'euros.

Au 31 décembre 2008, la dette nette de PagesJaunes Groupe est de 1 881,9 millions d'euros, et est couverte à hauteur d'environ 80% contre la hausse des taux d'intérêt par un portefeuille de swaps de taux et de collars venant à échéance fin 2011.

1.2.4.2. Impôt sur les sociétés

Au titre de l'exercice 2008, le Groupe a constaté une charge d'impôt sur les sociétés de 131,7 millions d'euros, en hausse de 4,2% par rapport à l'exercice 2007. Le taux d'imposition apparent est de 42,7% en 2008 contre 35,1% en 2007.

Hors profit de dilution lié à l'augmentation de capital de PagesJaunes Petites Annonces réalisée en 2007, et hors dépréciation de l'intégralité de l'écart d'acquisition de QDO Media constatée en 2008, ces deux éléments n'étant pas inclus dans le calcul du résultat fiscal, le taux d'imposition apparent est de 35,6% en 2008 contre 36,5% en 2007. Cette amélioration du taux d'imposition apparent s'explique principalement par la diminution des pertes de PagesJaunes Petites Annonces, société non intégrée fiscalement, ainsi que par la baisse de la charge de rémunération en actions, non déductible fiscalement.

1.2.4.3. Résultat net des activités poursuivies

Le résultat net des activités poursuivies est en baisse de 24,5% par rapport à 2007 à 176,8 millions d'euros. Hors éléments exceptionnels, soit hors profit de dilution lié à l'augmentation de capital de PagesJaunes Petites Annonces réalisée en 2007, et hors dépréciation de l'intégralité de l'écart d'acquisition de QDO Media constatée en 2008, le résultat net des activités poursuivies ressortirait en hausse de 10,7% par rapport à 2007 à 243,0 millions d'euros.

1.2.4.4. Résultat net

Le résultat net du Groupe s'élève à 176,8 millions d'euros en 2008 contre 268,6 millions d'euros en 2007, bénéfique qui incluait 34,4 millions d'euros de résultat net des activités cédées.

PagesJaunes Groupe a cédé à Coface Services, le 14 mars 2007 les sociétés Kompass France et Kompass Belgium. Le résultat net des activités cédées de 34,4 millions d'euros, constaté en 2007, correspond aux charges et produits nets du 1^{er} janvier 2007 à la date de cession, ainsi qu'à la plus-value de cession consolidée d'un montant de 33,0 millions d'euros.

Le résultat net attribuable aux actionnaires de PagesJaunes Groupe s'élève à 176,9 millions d'euros en 2008 contre 269,6 millions d'euros en 2007. La part attribuable aux intérêts minoritaires représente une perte de 0,1 million d'euros en 2008 contre une perte de 1,0 million d'euros en 2007.

Hors éléments exceptionnels, soit hors impacts en 2007 de la cession des activités Kompass et du profit de dilution lié à l'augmentation de capital de PagesJaunes Petites Annonces, et hors dépréciation en 2008 de l'intégralité de l'écart d'acquisition de QDO Media, le résultat net du Groupe ressortirait en hausse de 10,7% par rapport à 2007 à 243,0 millions d'euros.

1.3. Liquidités, ressources en capital et dépenses d'investissement consolidées

Le tableau suivant présente l'évolution de la trésorerie du Groupe consolidé pour les exercices clos au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2008 :

Groupe PagesJaunes	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
<i>En millions d'euros</i>		
Juste valeur des instruments de couverture	-	30,0
Intérêts courus non échus	0,1	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	89,0	71,2
Trésorerie	89,1	101,2
Emprunt bancaire	(1 950,0)	(1 950,0)
Ligne de crédit revolving	-	-
Frais d'émission d'emprunts	34,8	41,2
Dette sur instruments de couverture	(5,3)	(6,8)
Juste valeur des instruments de couverture	(25,3)	-
Intérêts courus non échus	(4,5)	(6,8)
Découverts bancaires	(0,5)	(16,7)
Dettes sur engagements de rachats de minoritaires	(3,1)	(8,7)
Autres dettes financières	(17,1)	(16,1)
Endettement financier brut	(1 971,0)	(1 963,9)
Trésorerie (endettement) net	(1 881,9)	(1 862,7)

L'endettement financier brut du Groupe consolidé s'élève à 1 971,0 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 1 963,9 millions d'euros au 31 décembre 2007. Cette augmentation de 7,1 millions d'euros est principalement liée à la variation défavorable de 25,3 millions d'euros de la juste valeur des instruments de couverture de taux et à l'amortissement des frais d'émission d'emprunts de 6,4 millions d'euros, compensés par la baisse des découverts bancaires de 16,2 millions d'euros et la diminution de 5,6 millions d'euros des dettes sur engagement de rachats de minoritaires. A noter que la dette sur engagement de rachats de minoritaires d'un montant de 8,7 millions d'euros en 2007 était classée en « autres passifs non courants » en 2007, et était donc exclue de l'endettement brut.

L'endettement net du Groupe consolidé s'élève à 1 881,9 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 1 862,7 millions d'euros au 31 décembre 2007. Hors juste valeur des instruments de couverture de taux, soit un passif de 25,3 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre un actif de 30,0 millions d'euros au 31 décembre 2007, la dette nette s'élève à 1 856,6 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 1 892,7 millions d'euros au 31 décembre 2007.

La dette bancaire de PagesJaunes Groupe, d'un montant de 1 950,0 millions d'euros, est remboursable dans son intégralité fin 2013. PagesJaunes Groupe bénéficie par ailleurs, auprès d'un syndicat bancaire diversifié, d'une ligne de crédit d'un montant d'environ 400,0 millions d'euros venant à échéance fin 2013. Cette ligne de crédit n'était pas tirée au 31 décembre 2008.

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie du Groupe consolidé pour les exercices clos au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2008 :

Groupe PagesJaunes	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
<i>En millions d'euros</i>			
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	320,2	285,0	12,4%
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	(11,5)	5,8	na
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations de financement	(290,9)	(274,6)	5,9%
Incidence des variations des taux de change sur les disponibilités	0,0	0,0	na
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	17,7	16,2	9,3%
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	71,2	55,1	29,2%
Trésorerie et équivalents de trésorerie fin de période	89,0	71,2	25,0%

La trésorerie et équivalents de trésorerie s'élèvent à 89,0 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 71,2 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité s'élèvent à 320,2 millions d'euros en 2008 contre 285,0 millions d'euros en 2007, soit une hausse de 12,4%, avec principalement :

- une marge brute opérationnelle de 551,6 millions d'euros en 2008, en hausse de 42,7 millions d'euros par rapport à 2007, soit une croissance de 8,4%,
- un dégagement en fonds de roulement de 16,2 millions d'euros en 2008 contre 23,6 millions d'euros en 2007,
- un décaissement net de 110,9 millions d'euros au titre des intérêts financiers en 2008, en baisse de 3,8 millions d'euros par rapport à 2007,
- un décaissement de 118,7 millions d'euros au titre de l'impôt sur les sociétés en 2008, en baisse de 3,0 millions d'euros par rapport à 2007.

Les flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement représentent un décaissement de 11,5 millions d'euros en 2008 contre un encaissement net de 5,8 millions d'euros en 2007, avec principalement :

- 32,0 millions d'euros en 2007 de produits de cession, nets de trésorerie cédée, des sociétés Kompass France et Kompass Belgium à Coface Services,
- 10,8 millions d'euros en 2007 relatifs aux acquisitions de titres de participation, nettes de trésorerie acquise, dont 10,2 millions d'euros liés à la prise de participation majoritaire dans les sociétés Horyzon Média et Horyzon Clics,
- 12,1 millions d'euros en 2008 au titre des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles contre 16,4 millions d'euros en 2007.

Les flux nets de trésorerie affectés aux opérations de financement s'élèvent à 290,9 millions d'euros en 2008 contre 274,6 millions d'euros en 2007, avec principalement :

- 269,5 millions au titre des dividendes versés en 2008 contre 303,1 millions d'euros en 2007,

- une diminution de 15,2 millions d'euros des découverts bancaires en 2008 contre une augmentation de 9,9 millions d'euros en 2007,
- une contribution de 16,0 millions d'euros des actionnaires minoritaires en 2007, liée à l'augmentation de capital de PagesJaunes Petites Annonces,
- 4,4 millions d'euros d'augmentation de capital en 2007, relative à l'exercice anticipé de stock options,
- 4,3 millions d'euros d'actions propres en 2008, acquises dans le cadre du contrat de liquidité mis en œuvre en septembre 2008.

1.4. Engagements hors-bilan, litiges et parties liées

Se référer aux notes 32 à 34 des comptes consolidés.

1.5. Risques et incertitudes relatifs à l'année 2009

Les principaux risques et incertitudes identifiés par la Groupe concernent :

- l'environnement économique et la situation du marché publicitaire en France et en Espagne qui devraient conditionner la prospection commerciale de PagesJaunes et de ODQ Media sur leurs marchés respectifs,
- l'évolution concurrentielle sur Internet, notamment en ce qui concerne les services de recherche, les services géographiques et de cartographie, ainsi que les petites annonces en ligne qui pourraient avoir un impact sur la capacité de PagesJaunes, Mappy et PagesJaunes Petites Annonces à maintenir le rythme de croissance de leurs revenus,
- l'évolution des marchés de taux qui pourraient faire varier le résultat financier de PagesJaunes Groupe via un accroissement des intérêts de la dette (sur les 20% des emprunts bancaires ne faisant pas l'objet d'une couverture de taux) et la variation de la juste valeur des instruments de couverture utilisés par le Groupe (pour leur valeur temps).

1.6. Evénements postérieurs à la clôture du 31 décembre 2008

Suite au départ d'un des fondateurs d'Horyzon Media, PagesJaunes Groupe a exercé l'option d'achat consentie dans le cadre du pacte d'associés et a porté sa participation dans cette filiale de 66% à 95,83% le 15 janvier 2009, pour un prix de 1,4 million d'euros.

Le 18 février 2009, PagesJaunes Groupe a racheté à M6 34 % des actions composant le capital de PagesJaunes Petites Annonces pour un montant de 6,0 millions d'euros. PagesJaunes Groupe détient désormais 100% des actions et droits de vote de cette filiale.

Le Conseil d'administration de la Société a considéré, lors de sa séance du 25 février 2009, que la situation de Michel Datchary s'écartait des recommandations AFEP/MEDEF en matière de rémunération des mandataires sociaux des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé sur deux points : le cumul mandat social/contrat de travail et les modalités de versement et de calcul des indemnités de départ.

Le Conseil d'administration a dû prendre en compte le fait que la fin du contrat de travail de Michel Datchary avait pour conséquence la perte par celui-ci de ses droits à indemnités de fin de carrière (qui sont dues en cas de départ à la retraite) et de ses droits à indemnité de départ et de non

concurrence.

En conséquence, Michel Datchary a démissionné de ses fonctions salariées au sein du groupe le 25 février 2009 et deux types d'indemnités ont été mises en place : d'une part, une indemnité applicable uniquement en cas de départ contraint et, d'autre part, une indemnité au titre de l'obligation de non-concurrence.

Le Conseil d'administration a décidé qu'une indemnité serait versée à Michel Datchary en cas de départ de la Société contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie de la Société (et ce quelque soit le forme du départ : révocation, non renouvellement ou démission). Le montant de cette indemnité est égal à 21 mois de rémunération calculé sur la base de la moyenne mensuelle de la rémunération brute totale versée à l'intéressé au cours des 12 mois civils précédant la date de cessation des fonctions.

L'obligation de non-concurrence sera mise en œuvre en cas de cessation du mandat de Directeur général de Michel Datchary pour quelque cause et sous quelque forme que ce soit. Cette obligation de non-concurrence serait applicable pendant une période de 24 mois et l'indemnité correspondante sera égale à 12 mois de rémunération. Cette indemnité sera due en tout état de cause.

Le cumul de l'indemnité de départ et de cette indemnité ne devra en tout état de cause pas excéder 24 mois de rémunération brute.

1.7. Recherche et développement

A la pointe dans son secteur, le Groupe PagesJaunes développe une activité de recherche et d'innovation performante grâce à ses équipes et à de nombreux partenariats. Ceux-ci sont constitués des meilleurs spécialistes dans leurs domaines de compétences respectifs dans le but de favoriser l'innovation et l'excellence.

2. Comptes consolidés

Compte de résultat consolidé

<i>(Montants en milliers d'euros, excepté les données relatives aux actions)</i>	Notes	Exercice clos le 31 décembre 2008	Exercice clos le 31 décembre 2007
Chiffre d'affaires net	7	1 192 845	1 158 304
Achats externes		(295 420)	(314 600)
Autres produits opérationnels		11 779	10 125
Autres charges opérationnelles		(22 798)	(23 960)
Frais de personnel : - Salaires et charges	8	(334 794)	(321 014)
Marge Brute Opérationnelle		551 612	508 854
- Participation des salariés	8	(17 840)	(14 385)
- Rémunération en actions	8	(1 490)	(5 189)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	14 & 15	(68 882)	-
Dotations aux amortissements	14 & 15	(17 195)	(14 892)
Résultat de cession d'actifs	9	(339)	14 277
Coût des restructurations		(2 515)	-
Résultat d'exploitation		443 351	488 665
Produits financiers		3 376	3 079
Charges financières		(138 162)	(131 069)
Gain (perte) de change		-	(10)
Résultat financier	10	(134 786)	(128 001)
Impôt sur les sociétés	11	(131 739)	(126 440)
Résultat net des activités poursuivies		176 826	234 224
Résultat net des activités cédées	6	-	34 358
Résultat net de l'ensemble consolidé		176 826	268 582
Attribuable aux :			
- Actionnaires de PagesJaunes Groupe		176 888	269 566
- Intérêts minoritaires		(62)	(984)
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de PagesJaunes (en euros)			
Résultat net par action des activités poursuivies	12		
- de base		0,63	0,84
- dilué		0,62	0,83
Résultat net par action des activités cédées			
- de base		0,00	0,12
- dilué		0,00	0,12
Résultat net par action de l'ensemble consolidé			
- de base		0,63	0,96
- dilué		0,62	0,95

Bilan consolidé

<i>(Montants en milliers d'euros)</i>	Notes	Exercice clos le 31 décembre 2008	Exercice clos le 31 décembre 2007
ACTIF			
Ecarts d'acquisition nets	13	50 334	125 528
Autres immobilisations incorporelles nettes	14	21 158	26 128
Immobilisations corporelles nettes	15	19 987	20 404
Actifs disponibles à la vente	16	207	207
Autres actifs financiers non courants	17	967	1 955
Instruments financiers dérivés	18	-	29 970
Impôts différés actifs	11	18 854	102
Total des actifs non courants		111 507	204 294
Stocks nets	19	6 533	5 244
Créances clients nettes	20	513 449	517 990
Autres actifs courants	21	30 417	28 023
Créances d'impôt sur les sociétés	11	2 003	12 699
Charges constatées d'avance	22	108 581	104 599
Autres actifs financiers courants		82	17
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28	88 956	71 228
Total des actifs courants		750 022	739 800
TOTAL ACTIF		861 529	944 094
PASSIF			
Capital social		56 197	56 129
Prime d'émission		98 676	98 676
Réserves		(2 521 491)	(2 497 651)
Résultat net		176 888	269 566
Ecarts de conversion		(33)	(36)
Actions propres		(4 313)	-
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de PagesJaunes Groupe	24	(2 194 077)	(2 073 316)
Intérêts minoritaires		2	373
Total capitaux propres	24	(2 194 075)	(2 072 943)
Dettes financières et dérivés non courants *	18 & 28	1 944 447	1 922 467
Avantages du personnel - non courants	26	36 458	32 836
Provisions - non courantes	26	4 419	5 658
Autres passifs non courants		-	-
Impôts différés passifs	11	-	5 463
Total des passifs non courants		1 985 324	1 966 424
Découverts bancaires et autres emprunts courants	28	22 026	34 618
Intérêts courus non échus	28	4 481	6 845
Provisions - courantes	26	596	580
Dettes fournisseurs	25	107 706	109 393
Avantages du personnel - courants	26	122 718	118 324
Autres passifs courants	26	104 641	105 016
Dettes d'impôt sur les sociétés	11	16 697	3 431
Produits constatés d'avance	29	691 415	672 407
Total des passifs courants		1 070 280	1 050 613
TOTAL PASSIF		861 529	944 094

* En 2007, inclut une dette sur engagements de rachats de minoritaires pour 8 700 milliers d'euros qui était classée en "Autres passifs non courants"

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

<i>(Montants en milliers d'euros)</i>	Nombre de titres en circulation	Capital social	Prime d'émission	Actions propres	Résultat et réserves	Réserve de conversion	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Solde au 31 décembre 2006	280 266 780	56 053	94 325	-	(2 210 924)	(20)	(2 060 565)	-	(2 060 565)
Résultat de l'exercice 2007					269 566		269 566	(984)	268 582
Rémunération en actions					4 464		4 464	2	4 466
Distribution de dividendes					(303 071)		(303 071)		(303 071)
Ecart de conversion						(16)	(16)	-	(16)
Variation de valeur des instruments de couverture, nette d'impôt					11 880		11 880	-	11 880
Levées d'options de souscription	377 670	76	4 351				4 427	-	4 427
Effet de dilution lié à l'entrée de M6 au capital de PagesJaunes Petites Annonces							-	1 373	1 373
Entrée périmètre d'Horyzon Media, Horyzon Clics et ATS							-	252	252
Put minoritaires Horyzon Media et Horyzon Clics							-	(271)	(271)
Solde au 31 décembre 2007	280 644 450	56 129	98 676	-	(2 228 085)	(36)	(2 073 316)	373	(2 072 943)
Résultat de l'exercice 2008					176 888		176 888	(62)	176 826
Rémunération en actions					1 468		1 468		1 468
Distribution de dividendes					(269 419)		(269 419)	(120)	(269 539)
Ecart de conversion						2	2	-	2
Variation de valeur des instruments de couverture, nette d'impôt					(25 388)		(25 388)		(25 388)
Augmentation capital, attribution gratuite d'actions	340 304	68			(68)		-		-
Actions de l'entreprise consolidante, nettes de l'effet d'impôt	(580 606)			(4 313)			(4 313)	-	(4 313)
Put minoritaires Horyzon Media et Horyzon Clics							-	(190)	(190)
Solde au 31 décembre 2008	280 404 148	56 197	98 676	(4 313)	(2 344 603)	(33)	(2 194 077)	2	(2 194 075)

Tableau des flux de trésorerie consolidés

<i>(Montants en milliers d'euros)</i>	Notes	Exercice clos le 31 décembre 2008	Exercice clos le 31 décembre 2007
Résultat net consolidé part du Groupe		176 888	269 566
Amortissements et pertes de valeur sur immobilisations et écarts d'acquisition	13 à 15	86 077	14 892
Moins-values (plus-values) sur cessions d'actifs		339	(47 277)
Variation des provisions	23	2 259	2 960
Charge d'impôt de l'exercice	11	131 739	126 198
Produits et charges d'intérêts	10	130 408	126 188
Intérêts minoritaires		(62)	(984)
Ecart de change non réalisé		4	11
Instruments de couverture	18	4 373	1 770
Rémunération en actions		1 468	4 466
Variation du besoin en fonds de roulement		16 245	23 553
Dividendes et produits d'intérêts encaissés		17 519	952
Intérêts décaissés et effet taux des dérivés nets		(128 426)	(115 636)
Impôts versés	11	(118 661)	(121 698)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité		320 170	284 962
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	14 & 15	(12 069)	(16 433)
Variation des fournisseurs d'immobilisations		341	(1 448)
Produits de cessions d'actifs corporels et incorporels		60	39
Acquisitions de titres de participation, nettes de la trésorerie acquise	5	(1)	(10 760)
Produits de cessions d'actifs financiers, nets de trésorerie cédée	6	-	32 044
Diminutions (augmentations) des valeurs mobilières et autres actifs financiers	28	124	2 394
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement		(11 545)	5 836
Augmentation (diminution) des emprunts et des découverts bancaires	28	(17 042)	8 019
Mouvements sur actions propres	24	(4 313)	-
Augmentation de capital	24	-	4 427
Contribution des actionnaires minoritaires	9	-	16 000
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires		(120)	-
Dividendes versés	24	(269 419)	(303 071)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		(290 894)	(274 625)
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie		(3)	(22)
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie		17 728	16 152
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		71 228	55 076
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	28	88 956	71 228

Note 1 – Informations relatives au Groupe

Le Groupe PagesJaunes offre depuis plus de soixante ans une gamme diversifiée de produits et de services à destination du grand public et des professionnels avec comme cœur de métier les annuaires en France et à l'international sur les supports imprimés et en ligne. Les principales activités du Groupe sont décrites en note 4.

L'exercice comptable des sociétés du Groupe PagesJaunes s'étend du 1^{er} janvier au 31 décembre. La devise de présentation des comptes consolidés et de leurs annexes est l'euro.

PagesJaunes Groupe est une société anonyme cotée sur Euronext Paris (PAJ) – compartiment A. Ces informations ont été arrêtées par le Conseil d'administration de PagesJaunes Groupe du 25 février 2009.

Note 2 - Contexte de la publication et base de préparation des informations financières 2008

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, le Groupe a établi les comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, applicable à cette date, et disponibles sur le site :

http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission.

Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, à l'exception de l'adoption des normes et interprétations suivantes, sans impact significatif :

- IFRIC 11 – IFRS 2 Actions propres et transactions intra-groupe,
- Amendement d'IAS 39 et IFRS 7 - Reclassement des actifs financiers.

Ces principes ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB dans la mesure où l'application, obligatoire à compter des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008, des normes et interprétations suivantes non encore adoptées par l'Union Européenne, serait sans incidence significative sur les comptes du Groupe :

- IFRIC 12 – Contrats de concession de service,
- IFRIC 14 – IAS 19 Plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, exigences de financement minimal et leur interaction.

En outre, le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations adoptées par l'Union européenne et dont l'application obligatoire est postérieure au 1^{er} janvier 2008 :

- IFRS 8 - Secteurs opérationnels,
- Amendement d'IAS 1 - Présentation des états financiers (révisée),
- Amendement d'IAS 23 - Coûts d'emprunt,
- Amendement d'IFRS 2 - Paiement fondé sur des actions : Conditions d'acquisition et annulations,
- IFRIC 13 - Programmes de fidélisation de la clientèle.

Enfin, le Groupe n'applique pas les textes suivants, qui n'ont pas été adoptés par l'Union Européenne au 31 décembre 2008 :

- IFRS 3 - Regroupements d'entreprises,
- Amendement d'IAS 27 - Etats financiers consolidés et individuels,
- Amendement d'IAS 39 - Instruments financiers : comptabilisation et évaluation – Eléments éligibles à la comptabilité de couverture,
- Amendement d'IAS 32 et IAS 1 - Instruments financiers remboursables et obligations

- naissant lors de la liquidation,
- IFRIC 15 - Contrats de construction de programmes immobiliers,
 - IFRIC 16 - Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger,
 - IFRIC 17 - Distributions en nature aux propriétaires,
 - Améliorations des IFRS.

Le processus de détermination par Pages Jaunes Groupe, des impacts potentiels sur les comptes consolidés du Groupe est en cours. Le Groupe n'anticipe pas, à ce stade de l'analyse, d'impact significatif sur ses comptes consolidés, et a notamment déterminé que les « secteurs d'activité opérationnels » définis sous la norme IFRS 8 seraient les mêmes que les « secteurs d'activité » identifiés dans le cadre de la norme IAS 14 « Information sectorielle ».

IFRS 3 modifiera de façon prospective les modalités de comptabilisation des regroupements d'entreprises.

Les états de synthèse portent sur les comptes établis selon les normes IFRS au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2007. Les états financiers 2006, inclus dans le Document de référence déposé auprès de l'AMF le 27 mars 2007 sous le n° R07-023, sont incorporés par référence.

Pour préparer les états financiers, la Direction du Groupe doit procéder à des estimations et faire des hypothèses qui affectent les montants présentés au titre des éléments d'actif et de passif, les passifs éventuels à la date d'établissement des états financiers et les montants présentés au titre des produits et des charges de l'exercice. La Direction évalue ces estimations et appréciations de façon continue sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables qui constituent le fondement de ces appréciations de la valeur comptable des éléments d'actif et de passif. Sont notamment concernées les écarts d'acquisition (notes 3.8 et 13), la rémunération en actions (notes 2.17, 3.1 et 27) et l'évaluation des passifs liés aux retraites (notes 2.16 et 26). Les résultats réels pourraient différer sensiblement de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes. Enfin, en l'absence de normes ou interprétations applicables à une transaction spécifique, la direction du Groupe fait usage de jugement pour définir et appliquer les méthodes comptables qui permettront d'obtenir des informations pertinentes et fiables, de sorte que les états financiers :

- présentent une image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie du Groupe,
- traduisent la réalité économique des transactions,
- soient neutres,
- soient prudents,
- et soient complets dans tous leurs aspects significatifs.

Note 3 - Principes comptables et changements d'estimation

Cette note décrit les principes comptables appliqués pour l'arrêté du 31 décembre 2008 conformément aux dispositions des normes comptables internationales telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2008.

Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente à tous les exercices présentés.

3.1 - Positions comptables retenues par le Groupe, en application des paragraphes 10 à 12 de l'IAS 8

Les positions comptables présentées ci-dessous ne font pas l'objet de dispositions particulières dans les normes comptables internationales telles qu'adoptées par l'Union européenne ou leur interprétation.

Engagement d'acquisition d'intérêts minoritaires :

Dans le cadre de l'acquisition, fin 2007, de 66% des titres des sociétés portant les activités de régie publicitaire sur Internet (sociétés Horyzon Média et Horyzon Clics), des options d'achat et de vente ont été respectivement consenties pour le solde de 34% des titres de ces filiales consolidées par intégration globale. Elles sont exerçables par les deux parties jusqu'en 2011. Sauf événement particulier, le prix d'exercice de ces options est établi selon une formule de calcul prédéfinie basée sur le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation de l'exercice 2010.

Conformément aux différents textes en vigueur au 31 décembre 2008, le traitement comptable retenu par le Groupe est le suivant :

- conformément aux dispositions prévues par la norme IAS 32 « Instruments financiers : informations à fournir et présentation », le Groupe enregistre une dette financière au titre des options de vente accordées aux actionnaires minoritaires des entités concernées ;
- la dette est comptabilisée, en « Dettes financières », pour la valeur actuelle du prix d'exercice prévisionnel lors de l'initialisation de l'opération, puis lors des arrêts ultérieurs, sur la base de la juste valeur des actions potentiellement achetées ;
- la contrepartie de cette dette est enregistrée en diminution des intérêts minoritaires et pour le solde en écart d'acquisition ;
- la variation ultérieure de la valeur de l'engagement est comptabilisée par ajustement du montant de l'écart d'acquisition, hors effet de désactualisation de la dette qui est comptabilisé en charges financières ;

La part du résultat net attribuable aux actionnaires de PagesJaunes Groupe demeure calculée sur la base du pourcentage de détention dans les entités, sans tenir compte du pourcentage d'intérêt attaché aux ventes d'options de vente.

Variations de pourcentage d'intérêt :

Les normes IFRS n'apportant pas de précisions sur le traitement comptable lors de l'apport par des actionnaires minoritaires de leurs intérêts dans une entité consolidée du Groupe en échange de titres d'une autre entité consolidée du Groupe, ni sur le traitement comptable de la diminution de pourcentage d'intérêt qui en résulte, le Groupe a retenu le traitement comptable suivant : l'augmentation de pourcentage d'intérêt est assimilée à une acquisition d'intérêts minoritaires ; la diminution de pourcentage d'intérêt est assimilée à une cession dont le résultat est enregistré en compte de résultat sous la rubrique « résultat de cession d'actifs » lorsqu'il est réalisé.

Plan de participation du Management :

Sèvres I, Sèvres II, Sèvres III, qui, ensemble, contrôlaient 100% du capital de Médiannuaire Holding, actionnaire majoritaire indirect de PagesJaunes Groupe, ont proposé à un certain nombre de managers du Groupe de prendre une participation minoritaire, sous la forme de 212 591 actions ordinaires, au capital de Médiannuaire Holding (soit 0,55% du capital de la Société). Cette prise de participation, qui a été réalisée fin décembre 2006, s'est faite sur la base du prix proposé par Médiannuaire Holding dans le cadre de la garantie de cours portant sur les titres PagesJaunes Groupe et qui a été finalisée le 1^{er} décembre 2006.

Le capital de Médiannuaire Holding se répartit entre actions ordinaires et actions de préférence, le droit pour chaque classe d'actions à l'accroissement de valeur des capitaux propres étant variable en fonction du taux de rentabilité interne constaté par les actionnaires de Médiannuaire Holding sur leur investissement pendant leur période de détention. Par ailleurs, chaque manager a conclu avec les actionnaires de Médiannuaire Holding un engagement réciproque d'achat et de vente, qui devient exerçable, par l'une ou l'autre des parties, dès lors que ce manager quitte le Groupe PagesJaunes. Le prix par action auquel ces engagements réciproques d'achat et de vente seraient mis en œuvre varie notamment en fonction du cours de bourse de l'action de PagesJaunes Groupe, de la durée de présence des managers à compter du 21 décembre 2006, et de l'atteinte de certaines conditions de performance. Au 31 décembre 2008, l'application de ces critères conduirait, dans l'hypothèse où ces options croisées seraient exercées à cette date par l'une ou l'autre des parties, au rachat à une valeur nulle des actions acquises par les managers.

Droit Individuel à la Formation (DIF) :

Le Groupe a maintenu en IFRS le traitement retenu en normes françaises du droit individuel à la formation (Avis n°2004-F du 13 octobre 2004 du comité d'urgence du CNC relatif à la «comptabilisation du droit individuel à la formation – DIF») à savoir :

- les dépenses engagées au titre du DIF constituent une charge de la période et ne donnent lieu à aucun provisionnement ;
- le volume d'heures à la clôture de l'exercice, de la part ouverte des droits avec indication du volume d'heures n'ayant pas fait l'objet de demandes de la part des salariés, est mentionné dans les annexes.

3.2 - Consolidation

Les filiales sur lesquelles le Groupe exerce, directement ou indirectement, un contrôle exclusif sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Les participations dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint avec un nombre limité d'autres actionnaires sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

Les participations non contrôlées par le Groupe mais sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable (pourcentage de contrôle généralement compris entre 20% et 50%) sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

L'existence et l'effet des droits de vote potentiels exerçables ou convertibles à la date de clôture sont pris en considération lors de la détermination du contrôle ou de l'influence notable exercé sur l'entité.

Conformément à IFRS 5, les actifs et les passifs des entités contrôlées considérées comme détenues en vue de la vente sont présentés sur des lignes distinctes du bilan. Par ailleurs, le résultat des activités non poursuivies doit être présenté sur une ligne séparée du compte de résultat. IFRS 5 définit une activité non poursuivie comme une composante d'une entité dont les flux de trésorerie sont indépendants du reste de l'entité, qui a été cédée ou est détenue en vue de sa vente qui représente une ligne d'activité ou une région géographique principale et distincte.

Les opérations et les soldes intra-groupe significatifs sont éliminés.

3.3 - Opérations en devises

La comptabilisation et l'évaluation des opérations en devises sont définies par la norme IAS 21 «Effets des variations des cours des monnaies étrangères». En application de cette norme, les opérations libellées en monnaies étrangères sont converties par la filiale dans sa monnaie de fonctionnement au cours du jour de la transaction. Les éléments monétaires du bilan sont réévalués au cours de clôture de chaque arrêté comptable. Les écarts de réévaluation correspondants sont enregistrés au compte de résultat :

- en résultat d'exploitation pour les transactions commerciales ;
- en produits financiers ou en charges financières pour les transactions financières.

3.4 - Présentation des états financiers

Comme le permet la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », le Groupe présente le compte de résultat par nature.

Le résultat d'exploitation correspond au résultat net avant prise en compte :

- des produits financiers ;
- des charges financières ;
- des impôts courants et différés ;
- du résultat des activités faisant l'objet d'un abandon ou détenues en vue de la vente.

La marge brute opérationnelle (MBO) correspond au résultat d'exploitation avant prise en compte :

- de la participation des salariés ;
- des charges de rémunération en actions, y compris les charges sociales éventuelles y afférentes ;
- des dotations aux amortissements ;
- de la perte de valeur des écarts d'acquisition et des immobilisations ;
- des résultats de cession d'actifs ;
- des coûts de restructuration ;
- du résultat des entités mises en équivalence ;
- de la perte de valeur des écarts d'acquisition sur les entités mises en équivalence.

3.5 - Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires issu des activités du Groupe est reconnu et présenté de la manière suivante, en application des principes établis par IAS 18 « Produits des activités ordinaires » :

- Les produits issus de la vente d'insertions publicitaires dans les annuaires imprimés sont pris en compte dans le résultat lors de la parution de chaque annuaire imprimé. En conséquence, les ventes d'insertions facturées au titre des annuaires à paraître sont présentées au bilan sous la rubrique « Produits constatés d'avance ».
- Les produits issus de la vente d'insertions publicitaires dans les annuaires en ligne et sur les services de renseignements téléphoniques sont étalés sur la durée d'affichage, qui est généralement de 12 mois.
- Les produits issus du trafic relatif aux services de renseignements téléphoniques (118008 en France et 11875 en Espagne) sont comptabilisés pour leur montant brut lorsque la prestation est rendue.
- Les produits issus des activités de régie publicitaire sont reconnus sur la période de diffusion des campagnes de publicité. Lorsque les entités du Groupe opèrent uniquement en tant qu'agents, le chiffre d'affaires est constitué des seules commissions.
- Les charges directement affectables aux campagnes de parution d'annuaires d'un exercice sont rapportées au chiffre d'affaires correspondant comptabilisé sur cet exercice ; sont concernées les commissions vendeurs et télévendeurs ainsi que les coûts éditoriaux dont la redevance éditoriale.

Par ailleurs, conformément à SIC 31 « Opérations de troc portant sur des services de publicité », les produits des activités ordinaires n'incluent pas de prestations provenant de l'échange de biens ou de services pour des prestations semblables, même lorsque celles-ci sont rendues sur des périodes différentes.

3.6 - Frais de publicité et assimilés

Les frais de publicité, promotion, parrainage, communication et de développement des marques sont intégralement comptabilisés dans les charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

3.7 - Résultat par action

Le Groupe présente un résultat par action de base et un résultat par action dilué. Le nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat dilué tient compte de la conversion en actions ordinaires des instruments dilutifs en circulation à la clôture de la période (options non encore exercées, actions gratuites, ...). Lorsque le résultat de base par action est négatif, le résultat dilué par action est identique à ce résultat de base. Afin d'assurer la comparabilité des résultats par action présentés, les nombres moyens pondérés d'actions en circulation de l'exercice et également des exercices antérieurs sont ajustés en cas d'augmentation de capital effectuée à un cours inférieur au cours de marché. Le cas échéant, les actions d'autocontrôle portées en diminution des capitaux propres consolidés ne sont pas prises en compte dans le calcul des résultats par action.

3.8 - Ecart d'acquisition

Les écarts d'acquisition représentent la différence entre le prix d'acquisition, majoré des coûts annexes, des titres des sociétés consolidées et la part du groupe dans la valeur de leurs actifs nets à la date des prises de participation.

Conformément à IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », les écarts d'acquisition ne sont pas amortis. Ils font l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an. IAS 36, « Dépréciation d'actifs », prescrit que ces tests sont réalisés au niveau de chaque Unité Génératrice de Trésorerie (« UGT ») à laquelle l'écart d'acquisition a été affecté et que dans certains cas, pour tester les écarts d'acquisition, ces UGT peuvent être regroupées au niveau auquel est apprécié le retour sur investissement des acquisitions (une UGT est le plus petit ensemble homogène d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs). Le niveau d'analyse auquel le Groupe apprécie la valeur actuelle des écarts d'acquisition correspond en général au niveau de chacune des sociétés consolidées.

La nécessité de constater une perte de valeur est appréciée par comparaison entre la valeur comptable consolidée des actifs et passifs et leur valeur recouvrable. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur nette des coûts de sortie et la valeur d'utilité.

La juste valeur nette des coûts de sortie est déterminée comme la meilleure estimation de la valeur de vente nette des coûts de sortie lors d'une transaction réalisée dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes. Cette estimation est déterminée sur la base des informations de marché disponibles en considérant les situations particulières.

La valeur d'utilité retenue par le Groupe correspond aux flux de trésorerie actualisés des UGT incluant les écarts d'acquisition. Ils sont déterminés dans le cadre des hypothèses économiques, réglementaires, et des conditions d'exploitation prévisionnelles retenues par la direction du Groupe de la façon suivante :

- les flux de trésorerie sont ceux des plans établis sur 5 ans,
- au-delà de cet horizon, les flux sont extrapolés par application d'un taux de croissance décroissant ou stable pendant une période de trois ans, puis d'un taux de croissance perpétuelle reflétant le taux attendu de croissance à long terme du marché et spécifique à chaque activité,
- l'actualisation des flux est effectuée en utilisant des taux appropriés à la nature des activités et des pays.

La dépréciation des écarts d'acquisition est inscrite en résultat d'exploitation.

Dans le cas où une cession a été décidée, la valeur recouvrable est déterminée par référence à la

juste valeur nette des coûts de sortie.

3.9 - Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles comprennent principalement les marques, les licences et brevets, les frais de recherche et développement ainsi que les logiciels. Elles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de production.

Lorsque ces actifs sont acquis au travers d'un regroupement d'entreprises, leur coût est le plus souvent déterminé lors de l'affectation du coût d'acquisition de l'entreprise acquise par référence à leur valeur de marché ou à défaut en utilisant les méthodes généralement admises en la matière, telles que celles fondées sur les revenus ou les coûts.

Les marques développées en interne ne sont pas comptabilisées au bilan.

Marques

Les marques ayant une durée de vie indéterminée ne sont pas amorties ; elles font l'objet de tests de dépréciation (voir note 3.11).

Licences et brevets

Les licences et brevets sont amortis sur le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à la durée d'utilisation prévue sans excéder vingt ans.

Frais de recherche et développement

Selon la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles », les frais de développement doivent être immobilisés dès que sont démontrés :

- la faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente ;
- l'intention et la capacité financière et technique de mener le projet de développement à son terme ;
- sa capacité à utiliser ou à vendre l'immobilisation incorporelle ;
- qu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables aux dépenses de développement iront à l'entreprise ;
- et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Les frais de recherche et les frais de développement ne répondant pas aux critères ci-dessus sont enregistrés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Les frais de développement significatifs capitalisés sont amortis selon le mode linéaire sur leur durée d'utilité, laquelle n'excède généralement pas 3 ans.

Logiciels

Les logiciels sont amortis sur le mode linéaire sur leur durée d'utilité, laquelle n'excède pas cinq ans.

3.10 - Immobilisations corporelles

Valeur brute

La valeur brute des immobilisations corporelles correspond à leur coût d'acquisition ou de production. Ce coût comprend les frais directement attribuables au transfert de l'actif jusqu'à son lieu d'exploitation et à sa mise en état pour permettre son exploitation de la manière prévue par la direction.

Le coût d'une immobilisation corporelle comprend l'estimation des coûts relatifs au démantèlement et à l'enlèvement de l'immobilisation et à la remise en état du site sur lequel elle est située,

obligation que le Groupe encourt soit du fait de l'acquisition de l'immobilisation corporelle, soit du fait de son utilisation pendant une durée spécifique à des fins autres que la production de stocks au cours de la période.

Contrats de location financement

Les contrats de location transférant aux entités du Groupe les risques et avantages liés à la propriété (contrats de location financement) sont comptabilisés dans les immobilisations avec inscription en contrepartie d'une dette financière. Les situations suivantes constituent des indications de conditions transférant aux entités du Groupe les risques et avantages liés à la propriété :

- le contrat prévoit le transfert obligatoire de la propriété à la fin de la période de location,
- le contrat contient une option d'achat et les conditions de l'option sont telles que le transfert de propriété paraît hautement probable à la date de conclusion du bail,
- la durée du contrat couvre la majeure partie de la vie économique estimée du bien loué,
- la valeur actualisée de la somme des redevances minimales prévues au contrat est proche de la juste valeur du bien.

Parallèlement, les biens dont les risques et avantages liés à la propriété sont transférés par les entités du Groupe à des tiers par un contrat de location sont considérés comme ayant fait l'objet d'une cession.

Les frais de réparation et de maintenance sont enregistrés en charges dès qu'ils sont encourus, sauf dans le cas où ils contribuent à augmenter la productivité ou la durée de vie de l'immobilisation.

Amortissement

L'amortissement des immobilisations est calculé en fonction des rythmes de consommation des avantages économiques attendus par élément d'actif sur la base du coût d'acquisition, sous déduction le cas échéant d'une valeur résiduelle. A ce titre, le mode linéaire est en général retenu sur les durées suivantes : 25 à 30 ans pour les constructions, 5 à 10 ans pour les agencements, entre 1 et 5 ans pour les autres immobilisations.

Ces durées d'amortissement sont revues annuellement et sont modifiées si les attentes diffèrent des estimations précédentes ; ces changements d'estimation comptable sont comptabilisés de façon prospective.

3.11 - Dépréciation des éléments de l'actif immobilisé

Selon la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », la valeur d'utilité des immobilisations corporelles et incorporelles est testée dès l'apparition d'indices de pertes de valeur, passés en revue à chaque clôture.

Les actifs immobilisés, incorporels et corporels, font l'objet d'une dépréciation lorsque, du fait d'événements ou de circonstances intervenus au cours de la période (obsolescence, dégradation physique, changements importants dans le mode d'utilisation, performances inférieures aux prévisions, chute des revenus et autres indicateurs externes...), leur valeur recouvrable apparaît durablement inférieure à leur valeur nette comptable. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée de la juste valeur nette des coûts de sortie et de la valeur d'utilité.

Les tests de dépréciation sont réalisés par actif ou par groupe d'actifs en comparant leur valeur recouvrable et leur valeur nette comptable. Lorsqu'une dépréciation apparaît nécessaire, le montant comptabilisé est égal à l'écart entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable.

La valeur recouvrable des actifs est le plus souvent déterminée sur la base de la valeur d'utilité. Celle-ci correspond à la valeur des avantages économiques futurs attendus de leur utilisation et de leur sortie. Elle est appréciée notamment par référence à des flux de trésorerie futurs actualisés déterminés dans le cadre des hypothèses économiques et des conditions d'exploitation

prévisionnelles retenues par la direction du Groupe.

3.12 - Actifs et passifs financiers

Les actifs financiers comprennent les actifs disponibles à la vente, les actifs détenus jusqu'à leur échéance, les prêts et les créances et la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires et les dettes d'exploitation.

L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définies par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ».

3.12.1 - Evaluation et comptabilisation des actifs financiers

Actifs détenus jusqu'à leur échéance

Ces titres sont exclusivement des titres à revenus fixes ou déterminables et à échéances fixées, autres que les prêts et créances, et que le Groupe a l'intention et la capacité de conserver jusqu'à l'échéance. Après leur comptabilisation initiale à leur juste valeur, ils sont évalués et comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif (« TIE »).

Les actifs détenus jusqu'à leur échéance font l'objet d'un suivi d'indication objective de dépréciation. Un actif financier est déprécié si sa valeur comptable est supérieure à sa valeur recouvrable estimée lors des tests de dépréciation. La perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

Actifs disponibles à la vente

Les actifs disponibles à la vente comprennent principalement les titres de participation non consolidés et des valeurs mobilières ne répondant pas à la définition des autres catégories d'actifs financiers. Ils sont évalués à leur juste valeur et les variations de valeur sont enregistrées dans les capitaux propres.

La juste valeur correspond au prix de marché pour les titres cotés ou à une estimation de la valeur d'utilité pour les titres non cotés, déterminée en fonction des critères financiers les plus appropriés à la situation particulière de chaque titre.

Lorsqu'il existe une indication objective de la dépréciation de ces titres, la perte cumulée qui a été comptabilisée en capitaux propres est constatée en résultat.

Prêts et créances

Cette catégorie inclut les créances rattachées à des participations, les autres prêts et créances et les créances commerciales. Ces instruments sont initialement comptabilisés à la juste valeur puis au coût amorti calculé à l'aide du TIE. Les créances à court terme sans taux d'intérêt déclaré sont évaluées au montant de la facture d'origine à moins que l'application d'un taux d'intérêt implicite n'ait un effet significatif. Pour les prêts et créances à taux variable, une réestimation périodique des flux de trésorerie, afin de traduire l'évolution des taux d'intérêt du marché, modifie le taux d'intérêt effectif et par conséquent la valorisation du prêt ou de la créance.

Les prêts et créances font l'objet d'un suivi d'indication objective de dépréciation. Un actif financier est déprécié si sa valeur comptable est supérieure à sa valeur recouvrable estimée lors des tests de dépréciation. La perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

Actifs à la juste valeur par le compte de résultat

Les actifs considérés comme détenus à des fins de transaction comprennent les actifs que la société a l'intention de revendre dans un terme proche afin de réaliser une plus value, qui appartiennent à un portefeuille d'instruments financiers gérés ensemble et pour lequel il existe une pratique de

cession à court terme. Les actifs de transaction peuvent aussi comprendre des actifs volontairement classés dans cette catégorie, indépendamment des critères énumérés ci-dessus (option « Fair Value »).

Ces actifs sont classés au bilan en actifs financiers à court terme.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les équivalents de trésorerie sont détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme plutôt que pour un placement ou d'autres finalités. Ils sont facilement convertibles, en un montant de trésorerie connu et soumis à un risque négligeable de changement de valeur. La trésorerie et équivalents de trésorerie sont constitués par les liquidités immédiatement disponibles et par les placements à court terme dont l'échéance est généralement inférieure ou égale à trois mois à la date d'acquisition. Elles sont évaluées au coût historique qui est proche de leur valeur de réalisation.

3.12.2 - Evaluation et comptabilisation des passifs financiers

Passifs financiers

A l'exception des passifs de transaction qui sont évalués à la juste valeur, les emprunts et autres passifs financiers sont évalués initialement à la juste valeur puis au coût amorti, calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif (« TIE »).

Les frais de transaction qui sont directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission d'un passif financier viennent en diminution de ce passif financier. En effet, les passifs sont initialement évalués au coût, qui est la juste valeur de la contrepartie donnée ou reçue pour ce passif financier. Ces frais sont ensuite amortis actuariellement sur la durée de vie du passif, selon la méthode du TIE.

Le TIE est le taux qui actualise le flux attendu des sorties de trésorerie futures jusqu'à l'échéance ou jusqu'à la date la plus proche de refixation du prix au taux de marché, à la valeur nette comptable actuelle du passif financier.

Passifs à la juste valeur par le compte de résultat

Les passifs à la juste valeur par le compte de résultat sont évalués à leur juste valeur.

3.12.3 - Evaluation et comptabilisation des instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur au bilan. Sauf exception détaillée ci-dessous, la variation de juste valeur des instruments dérivés est toujours enregistrée en contrepartie du compte de résultat.

Instruments de couverture

Conformément à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », les instruments dérivés peuvent être désignés comme instruments de couverture dans une relation de couverture de juste valeur ou de flux futurs de trésorerie :

- la couverture de juste valeur est une couverture de l'exposition aux variations de la juste valeur d'un actif ou passif comptabilisé, ou d'une partie identifiée de cet actif ou de ce passif, qui est attribuable à un risque particulier, notamment les risques de taux et de change, et qui affecterait le résultat net présenté ;
- la couverture de flux de trésorerie est une couverture de l'exposition aux variations de flux de trésorerie qui sont attribuables à un risque particulier associé à un actif ou passif

comptabilisé ou à une transaction prévue (par exemple une vente ou un achat attendu) et qui affecterait le résultat net présenté.

La comptabilité de couverture est applicable si :

- la relation de couverture est clairement définie et documentée à la date de sa mise en place ;
- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée dès son origine, et tant qu'elle perdure, c'est à dire si au début de la couverture et pendant toute sa durée, l'entreprise peut s'attendre à ce que les variations de juste valeur ou de flux de trésorerie de l'élément couvert soient presque intégralement compensées par les variations de juste valeur ou de flux de trésorerie de l'instrument de couverture, et si les résultats réels se situent dans un intervalle compris entre 80 et 125 pour cent.

L'application de la comptabilité de couverture a les conséquences suivantes :

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants, la partie couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, où elle est compensée par les variations symétriques de juste valeur des instruments financiers de couverture, dans la limite de leur efficacité ;
- pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée directement en contrepartie des capitaux propres, la variation de juste de valeur de la partie couverte de l'élément couvert n'étant pas enregistrée au bilan. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée quant à elle en résultat. Les montants enregistrés en capitaux propres sont repris au compte de résultat symétriquement au mode de comptabilisation des éléments couverts.

3.13 - Stocks

Les stocks sont valorisés au plus bas de leur coût d'entrée ou de leur valeur nette probable de réalisation. Le coût d'entrée correspond au coût d'acquisition ou au coût de production qui est déterminé selon la méthode du coût moyen pondéré.

3.14 - Impôts différés

Conformément à la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat », des impôts différés sont constatés sur toutes les différences temporaires entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs bases fiscales, ainsi que sur les déficits fiscaux, selon la méthode du report variable. Les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que lorsque leur recouvrement est probable.

La norme IAS 12 requiert notamment de comptabiliser des impôts différés passifs relatifs à l'ensemble des immobilisations incorporelles reconnues lors de regroupement d'entreprises (marques, bases d'annonceurs, ...).

S'agissant des participations dans les filiales, coentreprises et sociétés mises en équivalence, un passif d'impôt différé est comptabilisé pour toute différence temporaire imposable entre la valeur comptable des titres et leur base fiscale sauf si :

- le groupe contrôle la date à laquelle cette différence temporaire (par exemple : distribution de dividendes) se renversera et
- il est probable que cette différence ne se renversera pas dans un avenir prévisible.

En pratique, cela signifie que, pour les sociétés intégrées globalement et proportionnellement, un passif d'impôt différé est reconnu à due concurrence des impôts de distribution sur les dividendes

dont le versement est planifié par le Groupe.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés s'il existe un droit juridiquement exécutoire permettant d'effectuer la compensation sur l'impôt exigible futur. Les éventuelles compensations sont traitées par groupe fiscal dépendant d'une seule autorité fiscale.

Les impôts différés relatifs à des éléments comptabilisés directement en capitaux propres sont également comptabilisés en capitaux propres.

Conformément à la norme IAS 12, les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

3.15 - Provisions

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », des provisions sont comptabilisées lorsque, à la clôture de l'exercice, il existe une obligation du Groupe à l'égard d'un tiers résultant d'un événement passé dont le règlement devrait se traduire pour l'entreprise par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques.

Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire ou contractuel. Elle peut également découler de pratiques du Groupe ou d'engagements publics ayant créé une attente légitime des tiers concernés sur le fait que le Groupe assumera certaines responsabilités.

L'estimation du montant figurant en provisions correspond à la sortie de ressources qu'il est probable que le Groupe doit supporter pour éteindre son obligation. Si aucune évaluation fiable de ce montant ne peut être réalisée, aucune provision n'est comptabilisée ; une information en annexe est alors fournie.

Les passifs éventuels, correspondent à des obligations potentielles résultant d'événements passés dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance d'événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entreprise ou des obligations probables pour lesquelles la sortie de ressources ne l'est pas. Ils font l'objet d'une information en annexe.

Dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution, avant la date de clôture.

Les provisions sont actualisées lorsque l'effet de l'actualisation est significatif.

3.16 - Engagements de retraites et avantages similaires

3.16.1 - Avantages postérieurs à l'emploi

Indemnités de départ à la retraite et engagements similaires

En France, la législation prévoit que des indemnités sont versées aux salariés au moment de leur départ en retraite en fonction de leur ancienneté et de leur salaire à l'âge de la retraite. Les écarts actuariels relatifs aux avantages postérieurs à l'emploi sont traités selon la méthode du corridor, qui prévoit l'étalement des écarts excédant 10% du plus haut entre la valeur de l'engagement et la valeur des actifs de couverture sur la durée d'activité résiduelle des personnels composant l'engagement.

L'incidence des variations d'hypothèses est prise en compte en résultat sur la durée moyenne résiduelle d'activité des salariés (cf. note 26).

Autres régimes de retraite

Ces avantages sont offerts à travers soit des régimes à cotisations définies, soit des régimes à prestations définies.

Dans le cadre des régimes à cotisations définies, le Groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations ; la charge qui correspond aux cotisations versées est prise en compte en résultat sur l'exercice.

Conformément à la norme IAS 19, les régimes à prestations définies font l'objet d'une évaluation actuarielle suivant la méthode des unités de crédits projetées. Selon cette méthode, chaque période de service donne lieu à une unité supplémentaire de droits à prestations, et chacune de ces unités est évaluée séparément pour valoriser l'obligation finale. Cette obligation finale est ensuite actualisée.

3.16.2 - Autres avantages à long terme

Les autres avantages à long terme pouvant être accordés par le Groupe consistent principalement en médailles du travail évaluées également sur la base d'hypothèses actuarielles.

3.16.3 - Indemnités de rupture de contrat de travail

Le cas échéant, les indemnités de rupture de contrat de travail font l'objet d'une évaluation actuarielle et sont provisionnées à hauteur de l'engagement en résultant.

Pour tous ces engagements induisant le versement d'indemnités de rupture de contrat de travail, l'incidence des variations d'hypothèses est prise en compte en résultat de l'exercice au cours duquel les modifications interviennent.

3.17 - Rémunération en actions

Conformément à la norme IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions », les options d'achat et de souscription d'actions et les attributions gratuites d'actions accordées aux salariés du groupe sont évaluées à leur date d'octroi.

La valeur des options d'achat et de souscription d'actions est notamment fonction du prix d'exercice et de la durée de vie de l'option, du prix actuel des actions sous-jacentes, de la volatilité attendue du prix de l'action, des dividendes attendus sur les actions et du taux d'intérêt sans risque pour la durée de vie de l'option. Cette valeur est enregistrée en charges de personnel (rubrique « Rémunération en actions ») linéairement entre la date d'octroi et la date d'exercice – période d'acquisition des droits – avec une contrepartie directe en capitaux propres pour les plans dénoués en actions et en dette vis-à-vis du personnel pour les plans dénoués en trésorerie. Le Groupe a opté pour l'application rétrospective des dispositions de la norme IFRS 2 pour les plans dénoués en actions et en trésorerie. Les nouveaux plans émis sont valorisés conformément à la norme IFRS 2 en utilisant un modèle de loi binomiale.

La juste valeur d'une action attribuée gratuitement correspond au prix de marché de l'action à la date d'attribution ajusté de la perte de dividendes attendus pendant la période d'acquisition. Cette charge est constatée de manière linéaire sur la période d'acquisition et, le cas échéant, ajustée de

l'évolution de la probabilité d'atteinte des conditions de performance.

3.18 - Actions propres

Conformément à IAS 32, les achats d'actions propres sont enregistrés en diminution des capitaux propres sur la base de leur coût d'acquisition. Lors de la cession d'actions propres, les gains et pertes sont inscrits dans les réserves consolidées pour leurs montants nets d'impôt.

Note 4 - Information sectorielle

Le Groupe a comme cœur de métier l'édition d'annuaires en France et à l'international. Son offre est constituée d'une gamme diversifiée de produits et de services associée à cette activité, à destination du grand public et des professionnels.

Au compte de résultat, seuls les éléments de la MBO et les dotations aux amortissements font l'objet d'une affectation sectorielle. Au bilan hormis les disponibilités, les dettes financières et la dette d'impôt courant et différé, tous les éléments font l'objet d'une affectation sectorielle.

Les activités du Groupe s'organisent en deux principaux segments :

- **PagesJaunes en France.** Il s'agit des activités France du Groupe, relatives à l'édition et à la distribution des annuaires et à la vente d'espaces publicitaires sur les annuaires imprimés (PagesJaunes, *L'Annuaire*) et en ligne (« pagesjaunes.fr »). Il s'agit également des activités de création et d'hébergement de sites Internet, des activités de services de renseignements par téléphone (118008) et par SMS, ainsi que de diverses activités comme l'édition des annuaires PagesPro et de l'annuaire inversé QuiDonc. Ce segment inclut également les activités de holding logées dans PagesJaunes Groupe.
- **International & Filiales.** Il s'agit des activités des différentes filiales du Groupe, qui consistent principalement en l'édition d'annuaires grand public hors de France (Espagne, Maroc et Luxembourg) et le développement d'activités complémentaires de l'édition d'annuaires, telles que les services géographiques de Mappy et le marketing direct de PagesJaunes Marketing Services. Ce segment comprend également l'activité de petites annonces en ligne (« annoncesjaunes.fr ») lancée en janvier 2007, et logée dans la société PagesJaunes Petites Annonces, ainsi que, depuis le quatrième trimestre 2007, les activités de régie publicitaire Internet d'Horyzon Média et d'Horyzon Clics, dans lesquelles PagesJaunes Groupe a pris une participation majoritaire le 11 octobre 2007. Horyzon Média et Horyzon Clics ont fusionné le 30 juin 2008 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008 ; le nouvel ensemble est dénommé Horyzon Média.

4.1 - Par secteur d'activité

Le tableau ci-après présente la répartition des principaux agrégats en fonction des secteurs d'activité pour les périodes closes aux 31 décembre 2008 et 2007 :

Compte de résultat

Exercice clos le 31 décembre 2008

Exercice clos le 31 décembre 2007

<i>Montants en milliers d'euros</i>	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe
Chiffre d'affaires net	1 106 606	94 828	(8 589)	1 192 845	1 071 830	93 825	(7 351)	1 158 304
- Externe	1 106 474	86 371	-	1 192 845	1 071 533	86 771	-	1 158 304
- Inter secteurs	132	8 457	(8 589)	-	297	7 054	(7 351)	-
Achats externes	(258 059)	(46 483)	9 122	(295 420)	(270 753)	(51 198)	7 351	(314 600)
Autres produits opérationnels	10 006	3 073	(1 300)	11 779	12 613	1 417	(3 905)	10 125
Autres charges opérationnelles	(19 696)	(3 960)	858	(22 798)	(22 707)	(5 158)	3 905	(23 960)
Salaires et charges	(284 383)	(50 320)	(91)	(334 794)	(273 383)	(47 631)	-	(321 014)
Marge Brute Opérationnelle	554 474	(2 862)	0	551 612	517 599	(8 745)	-	508 854
Participation des salariés				(17 840)				(14 385)
Rémunération en actions				(1 490)				(5 189)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	(68 882)	-	(68 882)	-	-	-	-
Dotations aux amortissements	(13 989)	(3 206)	-	(17 195)	(11 916)	(2 976)	-	(14 892)
Résultat sur cession d'actifs				(339)				14 277
Coût des restructurations	-	(2 515)	-	(2 515)	-	-	-	-
Résultat d'exploitation				443 351				488 665
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	9 152	2 917	-	12 069	11 871	4 562	-	16 433

Analyse par secteurs d'activité
Bilan

Exercice clos le 31 décembre 2008

Exercice clos le 31 décembre 2007

<i>Montants en milliers d'euros</i>	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe
Ecarts d'acquisition nets	-	50 334	-	50 334	-	125 528	-	125 528
Autres immobilisations incorporelles nettes	16 090	5 068	-	21 158	20 994	5 134	-	26 128
Immobilisations corporelles nettes	14 430	5 557	-	19 987	14 713	5 691	-	20 404
Actifs non sectoriels non courants				20 028				32 234
Actifs non courants				111 507				204 294
Stocks nets	6 195	338	-	6 533	4 353	891	-	5 244
Créances clients nettes	470 950	47 461	(4 962)	513 449	472 006	49 323	(3 339)	517 990
Autres actifs courants	24 828	5 768	(179)	30 417	23 555	4 480	(12)	28 023
Charges constatées d'avance	100 400	8 244	(63)	108 581	96 594	8 029	(24)	104 599
Actifs non sectoriels courants				91 040				83 944
Actifs courants				750 022				739 800
Total Actif				861 529				944 094
- dont actifs sectoriels	632 893	122 771	(5 204)	750 460	632 215	199 076	(3 375)	827 916
- dont actifs non sectoriels				111 069				116 178
Capitaux propres				(2 194 077)				(2 073 316)
Intérêts minoritaires				2				373
Avantages du personnel - non courants	36 266	192	-	36 458	32 627	209	-	32 836
Provisions - non courantes	4 419	-	-	4 419	5 647	11	-	5 658
Autres passifs non courants	-	-	-	-	-	-	-	-
Passif non sectoriel non courant				1 944 447				1 927 930
Passifs non courants				1 985 324				1 966 424
Provisions - courantes	-	596	-	596	-	580	-	580
Dettes fournisseurs	92 905	19 763	(4 962)	107 706	89 382	23 350	(3 339)	109 393
Avantages du personnel - courants	114 039	8 679	-	122 718	110 963	7 361	-	118 324
Autres passifs courants	97 849	6 971	(179)	104 641	98 166	6 862	(12)	105 016
Produits constatés d'avance	669 867	21 611	(63)	691 415	649 129	23 302	(24)	672 407
Passif non sectoriel courant				43 204				44 893
Passifs courants				1 070 280				1 050 613
Total Passif				861 529				944 094
- dont passifs sectoriels	1 015 345	57 812	(5 204)	1 067 953	994 614	61 675	(3 375)	1 044 214
- dont passifs non sectoriels				(206 424)				(100 120)

4.2 - Par zone géographique

<i>(Montants en milliers d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2008	Exercice clos le 31 décembre 2007
Chiffre d'affaires contributif	1 192 845	1 158 304
- France	1 135 989	1 096 534
- Autres	56 856	61 770
Actifs	861 529	944 094
- France	691 419	696 334
- Autres	59 041	131 583
- Non affecté	111 069	116 177
Investissements corporels & incorporels	12 069	16 433
- France	10 927	13 640
- Autres	1 142	2 793

Note 5 - Variation du périmètre de consolidation

Les principales opérations intervenues au cours des exercices 2008 et 2007 sont les suivantes :

2008

Les sociétés Horyzon Média et Horyzon Clics ont fusionné le 30 juin 2008 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008. Ont également fusionné au 31 octobre 2008, les sociétés PagesJaunes Petites Annonces et ATS. Ces opérations de restructuration interne n'ont pas d'impact significatif sur les comptes consolidés.

2007

Le 14 mars 2007, PagesJaunes Groupe a cédé 100% des titres des sociétés Kompass France et Kompass Belgium à Coface Services. Conformément aux normes comptables internationales (norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées »), le chiffre d'affaires et les charges des activités Kompass, jusqu'à la sortie effective du périmètre de consolidation du Groupe, sont traités séparément des activités poursuivies, sur une ligne « Résultat net des activités cédées » présentée au bas du compte de résultat consolidé. En outre, les données présentées s'entendent hors élimination des flux existant entre les sociétés Kompass France et Kompass Belgium d'une part et l'ensemble des autres sociétés du Groupe PagesJaunes d'autre part. Ces deux sociétés faisaient partie du segment « International & Filiales ».

Le 27 juillet 2007, PagesJaunes Groupe et le Groupe M6 ont noué un partenariat dans les petites annonces sur Internet, aux termes duquel le Groupe M6 a pris le 17 octobre une participation de 34% dans le capital de PagesJaunes Petites Annonces, filiale de PagesJaunes Groupe, par augmentation de capital pour un montant de 16 millions d'euros.

Le 17 octobre 2007, PagesJaunes Petites Annonces, filiale PagesJaunes Groupe, a acquis 100% des actions et droits de vote de la société « A Ton Service » pour 0,5 million d'euros.

Le 11 octobre 2007, PagesJaunes Groupe a acquis 55% des actions et droits de vote de la société Horyzon Média et 66% des parts et droits de vote de la société Horyzon Clics. Le 24 décembre 2007, une acquisition complémentaire de 11% des actions et droits de vote de la société Horyzon Média a été réalisée. L'ensemble de ces titres a été acquis en numéraire pour un prix de 10,7 millions d'euros dont 0,2 million d'euros de frais et honoraires.

Par ailleurs, des options d'achat et de vente ont été respectivement consenties pour le solde de 34% des titres. Elles sont exerçables par les deux parties jusqu'en 2011. La comptabilisation de ces options a généré une dette de 8,6 millions d'euros enregistrée en « Passifs financiers » et un écart d'acquisition complémentaire de même montant.

Note 6 - Activités cédées

PagesJaunes Groupe a cédé 100% des titres des sociétés Kompass France et Kompass Belgium le 14 mars 2007 (cf. note 5). Les activités Kompass sont présentées dans les états financiers comme des activités cédées. Les charges et produits nets ainsi que les résultats de cession après impôt sont présentés en « résultat net des activités cédées ».

Les principaux agrégats composant le résultat net des activités cédées sur les périodes présentées sont les suivants :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007 (1)
Chiffre d'affaires	-	7 017
Charges d'exploitation	-	(5 656)
Marge brute opérationnelle	-	1 361
Résultat d'exploitation	-	1 015
Résultat financier	-	31
Impôt sur les sociétés	-	(273)
Résultat net des activités Kompass	-	1 013
Plus-value de cession avant impôt (2)	-	32 830
Impôt sur résultat de cession (3)	-	515
Plus-value de cession après impôt (2)	-	33 345
Résultat net des activités cédées	-	34 358

(1) correspond aux flux générés par les activités Kompass jusqu'à la date de cession

(2) plus value nette des frais de cession d'un montant de 0,2 million d'euros et du solde d'impôt différé actif à la date de cession, constaté sur les pertes des exercices antérieurs, d'un montant de 2,2 millions d'euros nette

(3) correspond à l'économie d'impôt relative à la moins-value à court terme du résultat de cession ((1,3) million d'euros) et aux frais de cession (0,2 million d'euros)

Les flux nets de trésorerie relatifs aux activités Kompass sur les périodes présentées sont les suivants :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007 (1)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-	1 728
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	-	(247)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	-	55

(1) correspond aux flux générés par les activités Kompass jusqu'à la date de cession.

L'impact net de la cession des activités Kompass sur la trésorerie, net de trésorerie cédée, s'élève à 32,0 millions d'euros en 2007.

Note 7 - Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
PagesJaunes en France		
Annuaire imprimés	617 667	653 003
PagesJaunes	498 768	528 795
<i>L'Annuaire</i>	118 899	124 208
Services en ligne	432 762	369 285
Internet	427 776	344 025
Minitel	4 986	25 260
Services de renseignements téléphoniques	36 391	28 067
Autres activités	19 786	21 475
Total segment PagesJaunes en France	1 106 606	1 071 830
International & Filiales		
Activités Annuaire B to C	56 857	61 779
Régie publicitaire Internet	5 332	1 148
Petites Annonces en ligne	3 553	1 891
Activités Marketing Direct et Services Géographiques	29 086	29 007
Total segment International & Filiales	94 828	93 825
Inter-segments	(8 589)	(7 351)
TOTAL	1 192 845	1 158 304

Note 8 - Charges de personnel

(en milliers d'euros, sauf les effectifs)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Effectif moyen (équivalent temps plein)	4 791	4 640
Salaires et charges	(334 794)	(321 014)
dont : - Traitements et salaires	(236 817)	(230 581)
- Charges sociales	(89 363)	(82 171)
- Taxes sur les salaires et autres	(8 614)	(8 262)
Rémunération en actions	(1 490)	(5 189)
dont : - Stocks options et actions gratuites (1)	(1 468)	(4 367)
- Charges sociales sur levées et attributions de stock options	(22)	(822)
Participation des salariés (2)	(17 840)	(14 385)
Total frais de personnel	(354 124)	(340 588)

(1) cf. note 27

(2) y c. taxe de 2% en 2008 (forfait social)

Note 9 - Résultat de cession d'actifs

Cette rubrique inclut le résultat des opérations courantes de cession des actifs incorporels et corporels.

Le 27 juillet 2007, PagesJaunes Groupe et le Groupe M6 ont noué un partenariat dans les petites annonces sur Internet, aux termes duquel le Groupe M6 a pris le 17 octobre 2007 une participation de 34% dans le capital de PagesJaunes Petites Annonces, filiale de PagesJaunes Groupe, par augmentation de capital pour un montant de 16,0 millions d'euros.

Cette opération a généré un profit de dilution de 14,6 millions d'euros en 2007, constaté dans la rubrique « Résultat de cession d'actifs ».

Note 10 - Résultat financier

Le résultat financier se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Intérêts et assimilés sur actifs financiers	176	438
Résultat de cession d'actifs financiers	2 873	2 107
Dividendes reçus	327	534
Produits financiers	3 376	3 079
Intérêts sur dettes financières	(123 787)	(120 749)
Encaissements sur instruments de couverture	12 163	3 861
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	(16 536)	(5 628)
Amortissement des frais d'émission d'emprunts	(6 360)	(6 151)
Autres frais & honoraires financiers	(258)	-
Coût de désactualisation (1)	(3 384)	(2 402)
Charges financières	(138 162)	(131 069)
Gain (perte) de change	-	(10)
Résultat financier	(134 786)	(128 001)

(1) Le coût de désactualisation correspond, à l'accroissement, au cours de l'exercice, de la valeur actuelle des engagements de retraite (cf. note 26), de la dette sur instruments de couverture (cf. note 18) et de la dette sur engagements de rachat de minoritaires (cf. note 5).

Note 11 - Impôt sur les sociétés

11.1 - Preuve d'impôt groupe

L'impôt sur les sociétés de l'année résulte de l'application du taux effectif de fin d'exercice au résultat avant impôts.

Le rapprochement entre l'impôt théorique calculé sur la base du taux légal d'imposition en France et l'impôt effectif est le suivant :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Résultat net des activités poursuivies avant impôt	308 565	360 664
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	68 882	-
Résultat net des activités poursuivies avant impôt et pertes de valeur	377 447	360 664
Taux légal d'imposition en France	34,43%	34,43%
Impôt théorique	(129 968)	(124 177)
Sociétés en pertes non intégrées fiscalement	(4 279)	(6 115)
Dépréciation prêt et compte courant QDQ	2 739	-
Résultat fusion Horyzon Media et Horyzon Clics	98	-
Rémunération en actions	(506)	(1 504)
Filiales étrangères	186	191
Régularisation IS sur exercices antérieurs	-	(1)
Profit de dilution lié à l'entrée de M6 au capital de PagesJaunes Petites Annonces	-	5 036
Autres produits et charges non taxables	(9)	129
Impôt effectif	(131 739)	(126 440)
<i>dont impôt courant</i>	<i>(142 624)</i>	<i>(127 806)</i>
<i>dont impôt différé</i>	<i>10 885</i>	<i>1 366</i>

11.2 - Impôt au bilan

La position bilantielle nette est détaillée comme suit :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Indemnités de départ en retraite	10 300	9 233
Participation des salariés	6 022	4 960
Provisions non déductibles	4 126	1 818
Instruments de couverture	11 765	-
Autres différences	(87)	709
Sous-total impôts différés actifs	32 126	16 720
Instruments de couverture	-	(7 258)
Frais d'émission d'emprunts	(13 272)	(14 823)
Sous-total impôts différés passifs	(13 272)	(22 081)
Total impôts différés actifs / (passifs), nets	18 854	(5 361)
<i>Impôts différés à l'actif</i>	<i>18 854</i>	<i>102</i>
<i>Impôts différés au passif</i>	<i>-</i>	<i>(5 463)</i>

Aucun impôt différé actif relatif aux déficits reportables de QDQ Media n'a été comptabilisé au bilan, cette société ayant enregistré un résultat net déficitaire en 2008. Le montant de l'impôt différé non comptabilisé est estimé à 58,7 millions d'euros au 31 décembre 2008.

PagesJaunes Groupe a opté, 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 Groupe, l'ensemble de ses filiales françaises remplissant les conditions requises pour en devenir membres. Cette option a pris effet à compter du 1^{er} janvier 2005 pour une période de cinq exercices.

La position des impôts différés au bilan passe d'un impôt différé passif de 5,4 millions d'euros au 31 décembre 2007 à un impôt différé actif de 18,9 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Les dettes d'impôt sur les sociétés au bilan, d'un montant de 16,7 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 3,4 millions d'euros au 31 décembre 2007, correspondent à l'impôt courant. L'impôt décaissé au cours de l'exercice 2008 est de 118,7 millions d'euros (121,7 millions d'euros en 2007).

Note 12 - Résultat par action

En 2008, le résultat net s'élève à 176,8 millions d'euros et à 243,0 millions d'euros hors perte de valeur des écarts d'acquisition. Le nombre moyen d'actions ordinaires en circulation est de 280,6 millions, déduction faite des actions propres. Le résultat net par action de l'ensemble consolidé s'élève donc à 0,63 euro et à 0,62 euro en considérant l'effet potentiellement dilutif lié à l'existence, en moyenne sur l'exercice 2008, de 5,6 millions d'options de souscription d'actions ainsi que de 0,7 million d'actions à émettre qui pourraient être attribuées gratuitement en 2008 et 2009 sous réserve de l'atteinte des conditions de performance.

En 2007, le résultat net s'élève à 268,6 millions d'euros. Le nombre moyen d'actions ordinaires en circulation est de 280,6 millions. Le résultat net par action de l'ensemble consolidé s'élève donc à 0,96 euro et à 0,95 euro en considérant l'effet potentiellement dilutif lié à l'existence, en moyenne sur l'exercice 2007, de 3,4 millions d'options de souscription d'actions ainsi que de 0,8 million d'actions qui pourraient être attribuées gratuitement en 2008 sous réserve de l'atteinte des conditions de performance. Le résultat net par action des activités poursuivies s'élève à 0,84 euro (0,83 euro en dilué) et le résultat net par action des activités cédées s'élève à 0,12 euro (0,12 euro en dilué).

Note 13 - Ecart d'acquisition des sociétés intégrées

Les écarts d'acquisition des sociétés consolidées par intégration globale s'analysent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2007	31 décembre 2008		
	Solde fin d'exercice	Pertes de valeur	Autres mouvements	Solde fin d'exercice
QDO Media	68 882	(68 882)	-	-
Mappy	7 400	-	-	7 400
PagesJaunes Marketing Services	13 278	-	-	13 278
Euro Directory	12 109	-	-	12 109
Edicom	4 796	-	-	4 796
PagesJaunes Petites Annonces	-	-	421	421
A Ton Service	421	-	(421)	-
Horizon Média et Clics	18 642	-	(6 312)	12 330
Total	125 528	(68 882)	(6 312)	50 334

La valeur des écarts d'acquisition a fait l'objet d'un examen dans le cadre de l'arrêté des comptes consolidés, selon la méthode décrite en note 3.8 – Principes comptables, sur la base de plans d'affaires, d'un taux de croissance perpétuelle situé entre 1,5% et 2,5% et d'un taux d'actualisation après impôt compris entre 9,0% et 12,5% selon les unités génératrices de trésorerie (8,5% et 12% en 2007). Ces taux sont basés sur des études sectorielles publiées.

Au 31 décembre 2008, les tests de perte de valeur relatifs à ces incorporels ne présentent pas de sensibilité matérielle aux variations de taux.

Les hypothèses retenues pour la détermination des valeurs recouvrables sont de nature similaire d'une UGT à l'autre; il peut s'agir des données de marché, du taux de pénétration des supports ou

des produits sur le marché, du chiffre d'affaires (nombre d'annonceurs, revenu moyen par annonceur), des niveaux de marge brute opérationnelle. Les valeurs assignées à chacun de ces paramètres sont le reflet de l'expérience passée, affectée des évolutions anticipées sur la période du plan.

L'écart d'acquisition relatif à QDQ Media, d'un montant de 68,9 millions d'euros au 31 décembre 2008, a été intégralement déprécié à cette date. Cette dépréciation figure au poste « Pertes de valeur des écarts d'acquisition » dans le compte de résultat. Elle repose sur le ralentissement marqué de l'activité ainsi que sur les perspectives économiques dégradées du marché publicitaire espagnol, et le niveau des pertes encourues par cette UGT.

Aucune perte de valeur n'avait été enregistrée en 2007.

Par ailleurs, tel que décrit en note 3.1, la contrepartie de la dette issue des engagements d'acquisition d'intérêts minoritaires est enregistrée en diminution des intérêts minoritaires et, pour le solde, en écart d'acquisition. La variation ultérieure de la valeur de l'engagement est comptabilisée par ajustement du montant de l'écart d'acquisition. Au 31 décembre 2008, cet engagement a fait l'objet d'un ajustement, afin de tenir compte du rachat en période subséquente, de la participation de l'un des associés fondateurs. Ceci s'est traduit par une baisse nette de l'écart d'acquisition de 6,1 millions d'euros (Cf. note 28 et note 36).

Note 14 - Autres immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008			31 décembre 2007		
	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette
Logiciels et Applications support	56 771	(42 359)	14 412	49 970	(33 440)	16 530
Concession <i>l'Annuaire</i>	11 000	(8 250)	2 750	11 000	(5 500)	5 500
Autres immobilisations incorporelles	4 891	(895)	3 996	5 885	(1 787)	4 098
Total	72 662	(51 504)	21 158	66 855	(40 727)	26 128

Aucune perte de valeur significative n'a été constatée aux 31 décembre 2008 et 2007.

L'évolution de la valeur nette des autres immobilisations incorporelles, s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Solde en début d'exercice	26 128	28 016
Acquisitions	2 635	3 744
Immobilisations générées en interne (1)	3 454	3 869
Effet des variations de périmètre (2)	-	(326)
Ecarts de conversion	-	(1)
Reclassements	128	1
Cessions	(105)	(335)
Dotations aux amortissements	(11 082)	(8 840)
Solde en fin d'exercice	21 158	26 128

(1) concerne l'ensemble des frais de développements activés.

(2) concerne l'entrée en 2007 dans le périmètre de consolidation de A Ton Service et Horizon Média, et la sortie de Kompass France et Kompass Belgique.

Note 15 - Immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008			31 décembre 2007		
	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette
Terrains et constructions	1 530	(216)	1 314	1 530	(191)	1 339
Informatique et terminaux	38 972	(30 698)	8 274	37 475	(29 418)	8 057
Autres	28 664	(18 265)	10 399	27 579	(16 571)	11 008
Total	69 166	(49 179)	19 987	66 584	(46 180)	20 404

Aucune perte de valeur significative n'a été constatée aux 31 décembre 2008 et 2007.

L'évolution de la valeur nette des immobilisations corporelles s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Solde en début d'exercice	20 404	19 021
Acquisitions d'immobilisations corporelles	5 980	8 820
Effet des variations de périmètre (1)	-	(1 294)
Ecart de conversion	-	(2)
Reclassements	-	(35)
Cessions et mises au rebut	(284)	(54)
Dotation aux amortissements	(6 113)	(6 052)
Solde en fin d'exercice	19 987	20 404

(1) concerne l'entrée en 2007 dans le périmètre de consolidation de Horyzon Média et Horyzon Clics et la sortie de Kompass France et Kompass Belgique.

Note 16 - Autres actifs disponibles à la vente

Cette rubrique inclut les titres de participation classés en actifs disponibles à la vente au sens de la norme IAS 39.

Note 17 - Autres actifs financiers non courants

Les autres actifs financiers comprennent essentiellement la partie long terme des dépôts et cautionnements.

Note 18 - Instruments financiers dérivés

PagesJaunes Groupe utilise des instruments financiers dérivés dans le cadre de la gestion du risque de taux associé à la dette à taux variable que la Société a mise en place en 2006. PagesJaunes Groupe a mis en œuvre les procédures et la documentation nécessaires pour justifier la mise en œuvre d'une comptabilisation de couverture au sens de l'IAS 39.

Description des instruments financiers dérivés

Le 30 novembre 2006, PagesJaunes Groupe a conclu avec plusieurs établissements financiers :

- un contrat de swap de taux d'intérêts, d'un montant nominal de 380 millions d'euros, commençant le 13 décembre 2006 pour se terminer le 13 décembre 2011. Dans le cadre de cette opération, PagesJaunes Groupe est receveur du taux variable, soit Euribor 3 mois, et payeur du taux fixe, soit 3,7830%,
- un collar, constitué de la combinaison synthétique d'un achat de cap et d'une vente de floor, pour un montant nominal de 1 140 millions d'euros, commençant le 13 décembre 2006 pour se terminer le 13 décembre 2011. Le tunnel constitué par ce collar prévoit un taux d'intérêt minimum de 3,0% et un taux d'intérêt maximum de 4,0%. La prime annuelle sur ce collar, payable à terme échu, est d'un montant de 1,9 million d'euros.

Ces opérations viennent en couverture des flux de trésorerie relatifs à la dette à taux variable mise en place par PagesJaunes Groupe en novembre 2006 (cf. note 28). Les tests d'efficacité prospectifs mis en œuvre par PagesJaunes Groupe lors de l'initiation des ces opérations ainsi que les tests rétrospectifs réalisés aux 31 décembre 2007 et 2008, ont permis de démontrer que ces instruments financiers offraient une couverture totalement efficace des flux de trésorerie relatifs à cette dette senior.

Suite à la décision du Groupe d'indexer provisoirement sa dette bancaire sur Euribor 1 mois comme le lui permet la convention de crédit, et ce afin de réduire le coût global de son endettement, un contrat de swap de taux d'intérêts a été conclu le 2 décembre 2008. Le swap est d'un montant nominal de 1 520 millions d'euros, et court du 15 décembre 2008 au 13 mars 2009. Dans le cadre de cette opération, PagesJaunes Groupe est receveur du taux variable Euribor 1 mois, et payeur du taux variable Euribor 3 mois minoré de 64 points de base. Ce contrat permet la couverture contre le risque de taux d'intérêt Euribor 1 mois. Cet instrument n'a pas été considéré comme éligible à la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39.

Comptabilisation et éléments d'actifs et de passifs relatifs à ces instruments financiers dérivés

La juste valeur initiale du collar a été comptabilisée à l'actif consolidé lors de sa conclusion en décembre 2006, pour un montant de 8,3 millions d'euros, en contrepartie de l'inscription d'une « Dette sur instruments de couverture » (cf. note 28) d'un montant de 8,3 millions d'euros, correspondant à la prime actualisée que la Société devra payer en cinq annuités. Au 31 décembre 2008, cette dette s'élève à 5,3 millions d'euros (6,8 millions d'euros au 31 décembre 2007).

La valeur de ces instruments financiers dérivés s'établit comme suit :

en milliers d'euros	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Swap de taux d'intérêts – couverture de flux de trésorerie	(9 885)	8 515
Swap de taux d'intérêts – couverture de juste valeur	(1 165)	-
Collar – couverture de flux de trésorerie	(14 233)	21 455
<i>dont valeur intrinsèque</i>	<i>(5 765)</i>	<i>14 551</i>
<i>dont valeur temps</i>	<i>(8 468)</i>	<i>6 904</i>
Actif / (passif)	(25 283)	29 970

La variation de juste valeur des instruments financiers dérivés (qualifiés de couverture de flux de trésorerie) entre le 31 décembre 2007 et le 31 décembre 2008, soit une baisse de 18,4 millions d'euros pour le swap de taux d'intérêts et une baisse de 20,3 millions d'euros pour la valeur intrinsèque du collar, a été constatée en capitaux propres recyclables, après constatation d'un impôt différé actif de 13,3 millions d'euros.

Cette baisse provient d'une part, de la forte baisse des taux courts observée au dernier trimestre de l'exercice 2008 (supérieure à 200 points de base) et, d'autre part, du maintien à un niveau élevé de la volatilité des taux courts.

La variation de valeur temps du collar a été constatée en charges financières (cf. note10), pour un montant de 15,4 millions d'euros, et a donné lieu à la constatation d'un impôt différé de 5,3 millions d'euros.

La valeur du swap de taux d'intérêt (qualifié en couverture de juste valeur) a été constatée en charges financières pour 1,2 million d'euros (impôt différé de 0,4 million d'euros).

Aucune inefficacité n'a été comptabilisée au titre des couvertures de flux de trésorerie.

Note 19 - Stocks nets

Les stocks sont principalement composés de papier pour la production des annuaires imprimés et d'en cours de production de service relatifs à la fabrication des annonces (produits imprimés et en ligne) et des sites internet.

Ils sont, le cas échéant, dépréciés lorsque les perspectives commerciales peuvent entraîner un risque d'écoulement pour une valeur inférieure à la valeur au bilan.

Aucune mise au rebut significative n'a été comptabilisée au cours des exercices 2008 et 2007.

Note 20 - Créances clients

La décomposition en valeur brute et dépréciations des comptes clients est la suivante :

en milliers d'euros	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Créances clients brutes	532 910	535 190
Provisions pour dépréciation (1)	(15 179)	(13 568)
Créances nettes avant dépréciation statistique	517 731	521 622
Provisions pour dépréciation statistique (1)	(4 282)	(3 632)
Créances clients nettes	513 449	517 990

(1) cf. note 23 – Variations des provisions pour dépréciation des actifs

Au 31 décembre, les créances clients ont les échéances suivantes :

en milliers d'euros	Total	Non échues et non dépréciées	Echues et non dépréciées (1)					
			< 30 jours	entre 31 et 60 jours	entre 61 et 90 jours	entre 91 et 180 jours	entre 181 et 360 jours	> à 360 jours
2008	517 731	467 892	21 290	11 170	4 941	7 474	4 316	648
2007	521 622	480 400	19 476	10 766	3 731	4 422	2 827	533

(1) n'ayant pas fait l'objet d'une provision pour dépréciation individuelle

Le portefeuille des créances clients du Groupe ne présente pas de risque de concentration important (près de 788 000 annonceurs dont 696 100 en France). En France, les 20 premiers annonceurs de PagesJaunes représentent 1,3% de ce chiffre d'affaires comme en 2007 et les annonceurs des 10 premières rubriques professionnelles représentent 13,5% du chiffre d'affaires de PagesJaunes en France (14,1% en 2007). En France, les provisions pour risques clients demeurent à un niveau très faible, avec un taux de dotations nettes par rapport au chiffre d'affaires pour l'édition 2008 de 0,289% (0,245% en 2007).

Note 21 - Autres actifs courants

Les autres actifs courants se décomposent comme suit :

en milliers d'euros	31 décembre 2008	31 décembre 2007
TVA à recevoir	20 388	17 439
Divers Etat à recevoir	93	675
Autres actifs courants (1)	9 936	9 909
Total	30 417	28 023

(1) dont les avances et acomptes aux fournisseurs pour 3,3 millions d'euros en 2008 et 3,1 millions d'euros en 2007

Note 22 - Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance sont principalement constituées des charges, y compris les rémunérations dues, sur vente d'insertions publicitaires facturées au titre des annuaires à paraître et en ligne étalées sur une durée d'affichage qui est généralement de 12 mois.

Note 23 - Variations des provisions pour dépréciation des actifs

(en milliers d'euros)	Solde en début de période	Dotations / reprises nettes	Autres mouvements ⁽¹⁾	Solde en fin de période
2007				
Créances clients	16 572	2 203	(1 575)	17 200
Autres actifs	522	(463)	29	88
<hr/>				
2008				
Créances clients	17 200	2 791	(530)	19 461
Autres actifs	88	(239)	532	381

(1) dont sortie de Kompass France et Kompass Belgique en 2007 pour (1 575) K€

Les créances relatives aux annuaires à paraître font l'objet d'une provision en fonction d'un taux statistique observé de manière empirique sur les historiques des 5 dernières années parues.

Note 24 - Capitaux propres

24.1 - Capital social

Au 31 décembre 2008, le capital social de PagesJaunes Groupe d'un montant de 56,2 millions d'euros est divisé en 280 984 754 actions ordinaires de 0,20 euro de valeur nominale unitaire. Il est entièrement libéré.

La Société a procédé en 2008, à une augmentation de capital de 0,1 million d'euros, par prélèvement sur les autres réserves pour le même montant, suite à l'attribution gratuite définitive de 340 304 actions le 20 novembre 2008 (cf. note 27.2.1).

En 2007, la Société avait procédé à une augmentation de capital de 75 534 euros par création de 377 670 actions nouvelles dans le cadre de l'exercice anticipé de stock options PagesJaunes Groupe.

Le capital de PagesJaunes Groupe est détenu à hauteur de 54,68% par Médiannuaire SAS aux 31 décembre 2007 et 2008.

24.2 - Autres réserves

Les autres réserves consolidées sont négatives à hauteur de 2 521,5 millions d'euros au 31 décembre 2008 (2 497,7 millions d'euros au 31 décembre 2007) et se composent essentiellement de :

- la perte de juste valeur des instruments financiers dérivés entre leur date de conclusion et le 31 décembre 2008 pour un montant avant impôt de 15,7 millions d'euros (augmentation de 23,1 millions d'euros au 31 décembre 2007) et d'un impôt correspondant de 5,4 millions d'euros (7,9 millions d'euros au 31 décembre 2007) ;
- la contrepartie de la charge de rémunération en actions pour la part dénouée en instruments de capitaux propres d'un montant de 54,6 millions d'euros (53,2 millions d'euros au 31 décembre 2007), cf note 27 ;
- de la part des distributions excédant le résultat de l'exercice, relative essentiellement à la distribution exceptionnelle opérée en novembre 2006 d'un montant de 2 519,7 millions d'euros.

L'horizon prévisionnel de recyclage des réserves relatives aux instruments de financiers, générées dans le cadre de la mise en œuvre de la comptabilité de couverture au sens d'IAS 39, est de 3 ans (échéance de ces instruments).

24.3 - Actions propres

Un contrat de liquidité a été mis en place le 18 septembre 2008 avec un prestataire de services d'investissement pour une période s'achevant le 31 décembre 2008 ; il a été renouvelé pour une durée d'un an. Les moyens affectés à la mise en œuvre du contrat s'élèvent à 8,0 millions d'euros.

Au titre de ce contrat au 31 décembre 2008, la Société détenait 580 606 de ses propres actions, comptabilisées en diminution des capitaux propres et 3,5 millions d'euros de liquidités classées dans la rubrique équivalents de trésorerie.

En 2008, PagesJaunes Groupe n'a pas racheté d'actions hors contrat de liquidité.

Au 31 décembre 2007, aucune action n'est auto détenue.

24.4 - Dividendes

Le dividende proposé à l'Assemblée générale 2009 est de 0,96 euro par action, ce qui représente un montant total estimé à 269,4 millions d'euros hors déduction à venir des actions auto détenues. Aucun passif n'été reconnu à ce titre au 31 décembre 2008.

Le dividende mis en paiement le 14 mai 2008 s'est élevé à 269,4 millions d'euros, soit 0,96 euro par action.

En 2007, le dividende mis en paiement le 4 mai s'était élevé à 303,1 millions d'euros, soit 1,08 euro par action.

Note 25 - Dettes fournisseurs

Les dettes fournisseurs ne portent pas intérêt et sont en principe payables entre 30 jours et 60 jours.

Note 26 - Avantages du personnel, provisions et autres passifs

Ils se décomposent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Avantages postérieurs à l'emploi	29 999	26 655
Autres avantages à long terme	6 459	6 181
Avantages du personnel - non courants (1)	36 458	32 836
Autres provisions pour risques	1 061	1 258
Provisions pour litiges sociaux - fiscaux	3 358	4 400
Provisions – non courantes	4 419	5 658

(1) Cf. détails note suivante. Les avantages du personnel non courants concernent les entités françaises.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Personnel (1)	80 938	79 559
Organismes sociaux	41 780	38 765
Total avantages du personnel - courants	122 718	118 324
TVA à payer	95 310	94 567
Divers Etat à payer	7 941	8 429
Autres passifs courants	1 390	2 020
Autres passifs courants	104 641	105 016

(1) Principalement constitué de la participation des salariés et de provisions de charges de personnel

L'évolution des provisions est la suivante :

(en milliers d'euros)	Solde en début d'exercice	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice (provision non utilisée)	Reprise de l'exercice (provision utilisée)	Variations de périmètre, reclassements et autres	Solde en fin d'exercice
Provisions pour litiges sociaux et fiscaux	4 660	168	(551)	(501)	(15)	3 761
Autres provisions pour risques	1 578	494	(121)	(698)	1	1 254
Total provisions	6 238	662	(672)	(1 199)	(14)	5 015
- dont non courant	5 658	501	(623)	(1 112)	(5)	4 419
- dont courant	580	161	(49)	(87)	(9)	596

Engagements de retraite et autres avantages du personnel

(en milliers d'euros)	Avantages postérieurs à l'emploi	Autres avantages à long terme	Total 31 décembre 2008	Total 31 décembre 2007
Variation de la valeur des engagements				
Valeur totale des engagements en début de période	44 212	6 182	50 394	44 744
Coût des services rendus	2 575	428	3 003	3 014
Coût de l'actualisation (charge d'intérêts)	2 215	323	2 538	1 950
Cotisations versées par les employés	-	-	-	-
Modification du régime	-	-	-	-
Réductions / liquidations	-	-	-	-
(Gains) / pertes actuariels	(2 528)	(264)	(2 792)	2 968
Prestations payées	(1 781)	(209)	(1 990)	(1 469)
Acquisitions	-	-	-	-
Cessions / transferts d'activité	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	(814)
Autres (écarts de conversion)	-	-	-	-
Valeur totale des engagements en fin de période (A)	44 693	6 459	51 152	50 393
<i>Engagements de fin de période afférent à des régimes intégralement ou partiellement financés</i>	<i>43 694</i>	<i>-</i>	<i>43 694</i>	<i>43 102</i>
<i>Engagements de fin de période afférent à des régimes non financés</i>	<i>998</i>	<i>6 459</i>	<i>7 457</i>	<i>7 291</i>
Variation des actifs de couverture				
Juste valeur des actifs de couverture en début de période	1 542	-	1 542	1 287
Produits financiers sur les actifs de couverture	62	-	62	42
Gains / (pertes) sur actifs de couverture	-	-	-	-
Cotisations versées par l'Employeur	2 000	-	2 000	1 489
Cotisations versées par les employés	-	-	-	-
Réductions / liquidations	-	-	-	-
Prestations payées par le fonds	(1 569)	-	(1 569)	(1 276)
Variation de périmètre	-	-	-	-
Autres (écarts de conversion)	-	-	-	-
Juste valeur des actifs de couverture en fin de période (B)	2 034	-	2 034	1 542
Couverture financière				
Situation du régime (A) – (B)	42 659	6 459	49 118	48 851
Gains / (pertes) actuariels non reconnus	(12 660)	-	(12 660)	(15 783)
Coût des services passés non reconnu	-	-	-	-
Ajustement lié au plafonnement de l'actif	-	-	-	-
Provision / (actif) en fin de période	29 999	6 459	36 458	33 068
Charge de l'exercice				
Coût des services rendus	2 575	428	3 003	3 014
Coût de l'actualisation	2 215	323	2 538	1 950
Rendement attendu des actifs du régime	(62)	-	(62)	(42)
Amortissement des (gains) / pertes actuariels	595	(264)	331	1 268
Amortissement du coût des services passés	-	-	-	-
Effet de réductions / liquidations	-	-	-	-
Cessions / transferts d'activité	-	-	-	(17)
Ajustement lié au plafonnement de l'actif	-	-	-	-
Total charge de retraite	5 323	487	5 810	6 173
Evolution de la provision / (actif)				
Provision / (actif) en début de période	26 887	6 182	33 069	29 374
Charge de retraite	5 323	487	5 810	6 173
Charge de retraite des activités cédées	-	-	-	17
Cotisations versées par l'employeur	(2 212)	(209)	(2 421)	(1 682)
Prestations directement payées par l'employeur	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	(814)
Autres (écarts d'acquisition)	-	-	-	-
Provision / (actif) en fin de période	29 999	6 459	36 458	33 068
Hypothèses				
Taux d'actualisation (%)	5,25%	5,25%	5,25%	4,75%
Taux d'inflation attendu sur le long terme (%)	2,5%	2,5%	2,5%	2,0%
Taux de progression des salaires attendu sur le long terme (%)	en fonction des catégories de salariés et de leur âge			
Rendement attendu sur les actifs du régime (%)	4,0%	-	-	-
Durée résiduelle probable d'activité	15,0	15,0	15,0	15,4
Montant comptabilisé en charge au titre de la période	5 323	487	5 810	6 173

La charge constatée au titre des plans de retraite à cotisations définies s'élève à 26,0 millions d'euros en 2008.

La cotisation versée au fonds externe pour un montant de 2,0 millions d'euros couvre l'estimation des indemnités à verser sur l'exercice 2009.

Le taux d'actualisation retenu dans l'évaluation des engagements au 31 décembre 2008 est de 5,25% contre 4,75% au 31 décembre 2007. Cette hausse du taux d'actualisation, visant à refléter la

hausse des taux d'intérêts à long terme en 2008, entraîne une baisse du montant de l'engagement.

La norme IAS 19 fixe le taux d'actualisation comme étant égal au taux des obligations émises par les entreprises de première catégorie à une échéance égale à la maturité de l'engagement ; si le marché de ces obligations n'est pas liquide, le taux est égal au taux des obligations d'Etat (OAT) correspondantes.

Dans la zone Euro, les taux des obligations privées de première catégorie (AA) se situent entre 4,75% et 6,00% selon les référentiels (IBOXX, Bloomberg) à la date d'évaluation.

Le taux d'actualisation effectivement retenu dans la présente évaluation est ainsi conforme à la norme IAS 19.

Sensibilité du taux d'actualisation sur les avantages postérieurs à l'emploi (IFC) :

Une hausse de 0,50% du taux d'actualisation entraîne une baisse de l'engagement de l'ordre de 6% soit environ 3 millions d'euros, tandis qu'une baisse de 0,50% du taux d'actualisation entraîne une hausse de l'engagement de l'ordre 7% soit environ 3 millions d'euros.

Sensibilité du taux d'actualisation sur les autres avantages à long terme (médailles du travail) :

Une hausse de 0,50% du taux d'actualisation entraîne une baisse de l'engagement de l'ordre de 5% (moins d'un million d'euros), tandis qu'une baisse de 0,50% du taux d'actualisation entraîne une hausse de l'engagement de l'ordre 5% (moins d'un million d'euros).

La valeur actualisée de l'obligation au titre de ces engagements et les ajustements du régime liés à l'expérience pour l'année en cours et pour les quatre années précédentes se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	2008	2007	2006	2005	2004
Valeur totale des engagements en fin de période	51 152	50 393	44 744	39 792	32 926
Juste valeur des actifs de couverture en fin de période	(2 034)	(1 542)	(1 287)	(1 612)	(1 920)
Situation du régime	49 118	48 851	43 457	38 180	31 006
(Gains) / pertes actuariels liés à l'expérience - passifs	190	(1 581)			
(Gains) / pertes actuariels liés à l'expérience - actifs du régime	-	-	-	-	-

Note 27 - Stock options et actions gratuites

27.1 - Stock options

27.1.1 - Description des plans

Le Conseil d'administration a été autorisé par l'Assemblée générale extraordinaire du 12 avril 2005 à mettre en œuvre au profit de certains dirigeants et salariés du Groupe un plan d'options de souscription d'actions, au sens des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce, afin notamment de les associer au développement du Groupe. Cette autorisation a été consentie pour une durée de 38 mois et le nombre total d'options de souscription attribuées au titre de cette

résolution ne pourra représenter plus de 2,0% du capital de la Société à la date de cette Assemblée générale, soit 5 575 792 options.

Dans ce cadre, PagesJaunes Groupe a mis en place deux plans d'options de souscription d'actions, le premier le 28 juin 2005 et le second le 20 décembre 2007.

Le plan mis en place en juin 2005, totalisant 3 796 800 options avec un prix d'exercice de 19,30 euros, a une durée de vie de 10 ans. L'acquisition des options s'est faite de façon complète après 3 ans, soit le 30 juin 2008.

Le versement d'un dividende exceptionnel par prélèvement sur les réserves libres de la Société le 24 novembre 2006 a donné lieu à un ajustement du prix d'exercice ainsi que du nombre d'options consenties, conformément à l'article L.225-181 du Code de commerce. Au 31 décembre 2008, compte tenu de l'exercice anticipé d'options suite au changement de contrôle intervenu le 11 octobre 2006 d'une part, de l'ajustement du prix d'exercice et du nombre d'options d'autre part, et enfin des départs de salariés, il restait 3 020 328 options en circulation (3 190 829 en 2007), désormais exerçables, dont le prix d'exercice ajusté est de 11,72 euros.

Un second plan a été mis en place en décembre 2007, totalisant 2 927 900 options avec un prix d'exercice de 14,46 euros, et ayant une durée de vie de 10 ans. L'acquisition des options se fait de façon complète après 3 ans. Il n'y a pas de conditions de performance. Au 31 décembre 2008, il restait 2 787 550 options en circulation.

Quels que soient les plans, une période de 4 ans d'incessibilité (restriction à la vente) des actions est requise par le régime fiscal et est à appliquer aux résidents fiscaux français.

Aucun nouveau plan n'a été consenti en 2008.

27.1.2 - Description des modèles d'évaluation

PagesJaunes Groupe a évalué la juste valeur des biens ou services reçus pendant chacune des périodes en se basant sur la juste valeur des instruments de capitaux propres attribués.

Les justes valeurs des options du plan PagesJaunes Groupe attribuées en décembre 2007 ont été calculées avec un modèle binomial qui reflète le comportement d'exercice anticipé des attributaires par le biais d'une hypothèse de «plafond d'exercice» exprimé en multiple du prix d'exercice et qui représente la valeur de l'action pour laquelle il est attendu que toutes les options seront exercées. Le plafond utilisé pour le calcul des justes valeurs ci-dessus est de 2,0. La volatilité attendue a été établie sur la base de la volatilité historique de l'action PagesJaunes Groupe soit 18%. Compte tenu d'un taux de départ annuel avant ouverture des droits estimé à 3,0% et d'un taux de dividendes attendu estimé à 5,0%, la juste valeur d'une option PagesJaunes Groupe a ainsi été évaluée à 1,61 euro pour les résidents fiscaux français (1,62 euro pour les non français) pour un cours du sous-jacent à la date d'attribution de 13,65 euros et un prix d'exercice de 14,46 euros. La date d'attribution retenue pour l'évaluation de la charge correspond à la date de tenue du Conseil d'administration ayant attribué les options à savoir le 20 décembre 2007, le délai d'information des attributaires ayant été considéré comme raisonnable.

Aucun nouveau plan n'a été consenti en 2008.

27.1.3 - Evolution des plans de stock options sur l'exercice

	Nombre d'options 2008	Prix d'exercice moyen pondéré 2008	Nombre d'options 2007	Prix d'exercice moyen pondéré 2007
Options en circulation en début de période				
Plan de décembre 2007	2 927 900	14,46 €	-	-
Plan de juin 2005	3 190 829	11,72 €	3 735 176	11,72 €
Options attribuées				
Plan de décembre 2007			2 927 900	14,46 €
Plan de juin 2005	-	-	-	-
Options exercées				
Plan de décembre 2007	-	-	-	-
Plan de juin 2005			(377 670)	11,72 €
Options annulées, rendues caduques				
Plan de décembre 2007	(140 350)	14,46 €	-	-
Plan de juin 2005	(170 501)	11,72 €	(166 677)	11,72 €
Options en circulation en fin de période				
	5 807 878		6 118 729	
Plan de décembre 2007	2 787 550	14,46 €	2 927 900	14,46 €
Plan de juin 2005	3 020 328	11,72 €	3 190 829	11,72 €

Au 31 décembre 2008, les options du plan de juin 2005 sont exerçables. La durée moyenne restant à courir jusqu'au début de la période d'exercice est de 24 mois pour le plan de décembre 2007.

27.2 - Attribution gratuite d'actions

27.2.1 - Description des plans

Le Conseil d'administration a été autorisé par l'Assemblée générale extraordinaire du 19 avril 2006 à mettre en œuvre au profit de certains dirigeants et salariés du Groupe un plan d'attribution gratuite d'actions, au sens des articles L. 225-197-1 à L. 225-197-5 du Code de commerce, afin notamment de les associer au développement du Groupe. Cette autorisation a été consentie pour une durée de 38 mois et le nombre total d'actions gratuites attribuée gratuitement au titre de cette résolution ne pourra représenter plus de 0,5% du capital de la Société à la date de cette Assemblée générale, soit 1 393 948 actions.

Le Conseil d'administration a arrêté les conditions d'un premier plan d'attribution gratuites d'actions le 30 mai 2006. Ce plan a donné lieu à l'attribution initiale de 602 361 actions. Un second plan d'attribution gratuite d'actions a été arrêté le 20 novembre 2006, et a donné lieu à l'attribution de 778 638 actions.

Ces actions seront définitivement acquises à l'issue d'une période d'acquisition de 2 ans, sous réserve que le bénéficiaire soit toujours salarié ou dirigeant dans une des sociétés du Groupe et que des conditions de performance soient satisfaites. Les conditions de performance tiennent à la réalisation de critères de croissance du chiffre d'affaires consolidé et de croissance de la marge brute opérationnelle consolidée de la Société pour les exercices 2006 et 2007 pour le premier plan, et de critères de croissance de la marge brute opérationnelle consolidée de la Société pour les exercices 2007 et 2008 pour le second plan.

La totalité de l'attribution du 30 mai 2006 a été perdue pour les attributaires, faute d'atteinte des critères de performances fixés par le Conseil d'administration pour les exercices 2006 et 2007.

Concernant l'attribution du 20 novembre 2006, les critères de performance fixés n'ayant été atteints que pour une seule des deux années, seuls 50% des droits résultant de cette attribution ont été définitivement acquis. Compte tenu des départs intervenus, 340 304 actions ont été acquises définitivement par les bénéficiaires en date du 20 novembre 2008, ce qui a donné lieu à une augmentation de capital de 0,1 million d'euros par prélèvement sur les autres réserves.

27.2.2 - Description des modèles d'évaluation

Aucun nouveau plan d'attribution gratuite d'actions n'a été consenti en 2008.

27.3 - Charge relative aux plans de stock options et aux attributions gratuites d'actions

L'impact des plans d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites sur le compte de résultat de l'exercice 2008 s'élève à 1,5 million d'euros (5,2 millions d'euros en 2007 dont 0,8 million d'euros de charges sociales). Les charges sociales sont relatives à l'exercice anticipé de stock options en 2007 et à la cotisation patronale de 10%, instaurée par la loi de financement de la Sécurité sociale 2008, et assise sur la juste valeur des options attribuées en décembre 2007.

Ces plans sont prévus d'être dénoués en instruments de capitaux propres.

Note 28 - Trésorerie et équivalents de trésorerie, endettement financier net

L'endettement financier net correspond au total de l'endettement financier brut, diminué ou augmenté des instruments dérivés actifs et passifs de couverture de flux de trésorerie, et diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Juste valeur des instruments de couverture (cf. note 18)	-	29 970
Intérêts courus non échus	60	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	88 977	71 245
Trésorerie	89 037	101 214
Emprunt bancaire	(1 950 000)	(1 950 000)
Frais d'émission d'emprunts	34 826	41 186
Juste valeur des instruments de couverture (cf. note 18)	(25 283)	-
Dette sur instruments de couverture (cf. note 18)	(5 301)	(6 792)
Intérêts courus non échus	(4 481)	(6 845)
Dette sur engagement de rachats de minoritaires	(3 112)	* (8 700)
Découverts bancaires	(532)	(16 709)
Autres dettes financières	(17 071)	(16 070)
Endettement financier brut	(1 970 954)	(1 963 930)
<i>dont courant</i>	<i>(26 507)</i>	<i>(41 463)</i>
<i>dont non courant</i>	<i>(1 944 447)</i>	<i>(1 922 467)</i>
Trésorerie (endettement) net	(1 881 917)	(1 862 715)

* La dette sur engagement de rachats de minoritaires était classée en « autres passifs non courants » en 2007 et était donc exclue de l'endettement net.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont principalement constitués de certificats de dépôt, d'OPCVM et de comptes bancaires débiteurs. Ils sont évalués, car gérés, sur la base de leur juste valeur.

Au 31 décembre 2008, les équivalents de trésorerie s'élèvent à 82,2 millions d'euros et sont constitués d'un certificat de dépôt, deux Fonds communs de placement (FCP) et d'OPCVM investis dans le cadre du contrat de liquidité.

Emprunt bancaire

PagesJaunes Groupe dispose d'un financement bancaire d'un montant total maximum de 2 350 millions d'euros, qui comprend d'une part, un emprunt moyen terme de 1 950 millions d'euros, et d'autre part, une ligne de crédit revolving d'environ 400 millions d'euros. La ligne de crédit revolving doit permettre le financement des besoins de trésorerie (besoins en fonds de roulement, investissements ou refinancement) du Groupe dans le cadre de ses activités opérationnelles et est utilisable notamment par tirage, émission de lettres de crédit ou mise en place de lignes bilatérales.

Ce contrat de financement contient notamment des clauses de défaut et de remboursement anticipé obligatoire ainsi que des *covenants* financiers évolutifs :

- le ratio de dette nette consolidée sur un agrégat proche de la MBO consolidée doit être

inférieur ou égal à 4,85 chaque trimestre jusqu'au 30 juin 2009, de 4,40 du 30 septembre 2009 au 30 juin 2010, de 4,25 au 30 septembre 2010, de 4,00 du 31 décembre 2010 au 30 septembre 2011 et de 3,75 au-delà (MBO et dette nette consolidée tels que définis dans le contrat passé avec les établissements financiers) ;

- le ratio de charge nette consolidée d'intérêts par un agrégat proche de la MBO consolidée doit être supérieur ou égal à 3,25 chaque trimestre jusqu'au 30 juin 2009, de 3,50 du 30 septembre 2009 au 30 juin 2010, de 3,75 du 30 septembre 2010 au 30 juin 2011 et de 4,00 au-delà (MBO et dette nette consolidée tels que définis dans le contrat passé avec les établissements financiers).

Au 31 décembre 2008, ces *covenants* financiers sont respectés et aucune dette non courante n'a lieu d'être reclassée en courant.

L'emprunt à moyen terme arrive à échéance en novembre 2013, avec des intérêts à taux variable sur le taux de référence Euribor 1 mois et une marge de 150 points de base au 31 décembre 2008 (Euribor 3 mois et une marge de 175 points de base au 31 décembre 2007), et est remboursable en totalité à l'échéance. La marge, qui était de 175 points de base au 31 décembre 2007, est passée à 150 points de base au 31 décembre 2008, compte tenu du *margin ratchet* dont a bénéficié le Groupe en raison d'un levier financier inférieur à 3,50 fois un agrégat proche de la MBO.

La ligne de crédit revolving a la même maturité, avec des intérêts à taux variable sur le taux de référence Euribor ou Libor avec une marge de 150 points de base au 31 décembre 2008. Cette n'était pas tirée aux 31 décembre 2007 et 2008.

Dette sur engagement de rachats de minoritaires

La dette sur engagement de rachats de minoritaires correspond aux options d'achat consenties en 2007 sur le solde de 34% des titres Horyzon Média (cf. note 5). Elle s'élève à 3,1 millions d'euros, dont 1,4 million d'euros à moins d'un an, contre 8,7 millions d'euros en 2007. A noter qu'elle était classée en « autres passifs non courants » en 2007 et était donc exclue de l'endettement net.

Au 31 décembre 2008, cet engagement a fait l'objet d'un ajustement, afin de tenir compte du rachat en période subséquente, de la participation de l'un des associés fondateurs. Ceci s'est traduit par une baisse de l'écart d'acquisition de 6,1 millions d'euros (Cf. note 13 et note 36).

Par ailleurs, la charge correspondant à la désactualisation de l'engagement a été constatée en charges financières pour 0,5 million d'euros (cf. note 10).

Découvert bancaire

Le Groupe bénéficie d'un découvert autorisé de 20 millions d'euros auprès de ses banques de flux rémunéré sur une base Eonia + 25 points de base.

Autres dettes financières

Les autres dettes financières sont constituées principalement d'un compte courant débiteur avec PagesJaunes Outre-mer, filiale non consolidée détenue à 100% par PagesJaunes Groupe.

L'évolution des dettes financières s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Solde en début d'exercice	1 963 930	1 939 447
Variations de périmètre (1)	-	(57)
Augmentation (diminution) nette	7 024	24 540
Solde en fin d'exercice	1 970 954	1 963 930

(1) Entrées de A Ton Service pour 0,1 million d'euros et sorties de Kompass France et Kompass Belgique pour (0,2) million d'euros

Note 29 - Produits constatés d'avance

Les produits constatés d'avance sont principalement constitués des produits sur ventes d'insertions publicitaires facturées au titre des annuaires à paraître et en ligne étalés sur une durée d'affichage qui est en général de 12 mois.

Note 30 – Instruments financiers

30.1 - Instruments financiers inscrits au bilan

	Valeur au bilan	Ventilation par catégorie d'instruments au sens IAS 39					Autres
		Juste valeur par résultat	Dérivés de couverture (Juste valeur par capitaux propres)	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances (coût amorti)	Passifs financiers (coût amorti)	
Actifs disponibles à la vente	207	-	-	207	-	-	-
Autres actifs financiers non courants	967	-	-	-	967	-	-
Instruments financiers dérivés	-	-	-	-	-	-	-
Créances clients nettes	513 449	-	-	-	513 449	-	-
Autres actifs financiers courants	82	82	-	-	-	-	-
Equivalents de trésorerie	82 163	82 163	-	-	-	-	-
Trésorerie	6 793	6 793	-	-	-	-	-
Actifs financiers	603 661	89 037	-	207	514 416	-	-
Dettes financières et dérivés non courants	1 944 447	8 468	15 651	-	-	1 918 637	1 691
Découverts bancaires et autres emprunts courants	22 026	1 164	-	-	-	19 441	1 421
Intérêts courus non échus	4 481	-	-	-	-	4 481	-
Dettes fournisseurs	107 706	-	-	-	-	107 706	-
Passifs financiers	2 078 660	9 632	15 651	-	-	2 050 265	3 112

Les dérivés de couverture comptabilisés en juste valeur par capitaux propres sont détaillés en note 18.

30.2 - Effet en résultat des instruments financiers

	Effet en résultat	Ventilation par catégorie d'instruments au sens IAS 39					Autres
		Juste valeur par résultat	Dérivés de couverture	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances (coût amorti)	Passifs financiers (coût amorti)	
Produits d'intérêt	3 376	3 376	-	-	-	-	-
Charges d'intérêt	(134 778)	-	(16 536)	-	-	(118 242)	-
Gain (perte) de change	-	-	-	-	-	-	-
Décomptabilisations	-	-	-	-	-	-	-
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-
Gains nets / (pertes nettes)	(131 402)	3 376	(16 536)	-	-	(118 242)	-
Coût de désactualisation	(3 384)	-	-	-	-	-	-
Résultat financier (cf. note 10)	(134 786)	-	-	-	-	-	-

Note 31 - Objectifs politiques de gestion des risques financiers, gestion du capital

Le Groupe a pour objectif d'optimiser sa structure financière, dont le principal critère d'appréciation est le levier financier (ratio d'endettement net sur la marge brute opérationnelle), afin de réduire le coût de son capital tout en conservant une flexibilité financière lui permettant de respecter son plan de développement.

Les deux principaux objectifs de la gestion financière sont les suivants :

- PagesJaunes Groupe, et le Groupe PagesJaunes au niveau consolidé, sont emprunteurs nets, et dans ce cadre, le premier objectif de PagesJaunes Groupe est de sécuriser et ainsi de limiter le coût de la dette ;
- En raison d'une part de la génération d'un cash flow important au rythme du cycle de prospection commerciale, et, d'autre part, du paiement des intérêts sur sa dette et de son dividende aux actionnaires selon une périodicité différente, le Groupe PagesJaunes dégage des excédents de trésorerie, et peut se trouver en situation d'excédent de trésorerie de manière temporaire. Ces excédents n'ayant pas vocation à être durables, l'objectif du Groupe est de les placer au meilleur taux d'intérêt dans le cadre d'une prise de risque très limitée.

Le Groupe veille également au respect des engagements inscrits dans sa documentation bancaire qui prévoit certaines clauses de défaut et d'exigibilité anticipée. Ces clauses sont notamment liées au respect de *covenants* opérationnels et financiers tels que le niveau minimum de couverture de la charge nette consolidée d'intérêts par un agrégat proche de la marge brute opérationnelle (MBO) consolidée et le levier maximum, mesuré par le rapport entre la dette nette consolidée et un agrégat proche de la MBO consolidée.

Le Groupe se fixe pour objectif de maintenir son levier financier entre 3 et 4 fois la MBO. Au 31 décembre 2008, ce levier s'établissait à 3,4 fois la MBO (3,6 fois au 31 décembre 2007), niveau nettement inférieur au maximum de 4,85 fois fixé par la documentation bancaire (5,25 fois au 31 décembre 2007).

Compte tenu de sa structure financière, le Groupe est exposé au risque de taux d'intérêt, au risque de liquidité et au risque de crédit.

Risque de taux de change

PagesJaunes Groupe estime que le risque de change n'est pas significatif en ce qui concerne son activité, dans la mesure où celle-ci s'exerce essentiellement en zone euro.

Risque de taux d'intérêt

PagesJaunes Groupe est exposé au risque de variation des taux d'intérêt dans la mesure où l'ensemble de ses financements à court et long terme est à taux variable. Le Groupe gère ce risque par un recours à des instruments dérivés, principalement des swaps de taux d'intérêt et des collars. Les principales caractéristiques de la dette bancaire du Groupe figurent en note 28 (Trésorerie et équivalents de trésorerie, endettement financier net), et celles des instruments utilisés pour la couverture de taux d'intérêt en note 18 (Instruments financiers dérivés – actifs non courants).

PagesJaunes Groupe estime qu'une augmentation de 1% des taux d'intérêt à court terme par rapport à l'Euribor 3 mois constaté au 31 décembre 2008, soit 2,892%, devrait aboutir à une diminution du résultat annuel consolidé avant impôt de l'ordre de 2,7 millions d'euros.

Sensibilité à une hausse de 100 points de base du taux Euribor 3 mois (avant impôt)

(en millions d'euros)	Equivalents de trésorerie	Emprunts bancaires et découverts bancaires	Instruments de couverture nets		Total
			Couverture des flux	Juste valeur	
Position au bilan	89,0	(1 967,6)	-	(30,6)	
Sensibilité en résultat	0,9	(19,7)	5,0	11,0	(2,7)
Sensibilité en capitaux propres	-	-	-	15,9	15,9

Risque de liquidité

Le Groupe PagesJaunes a mis en place une gestion de trésorerie centralisée avec un système de cash pooling qui inclut l'ensemble de ses filiales françaises, et est organisé autour d'un pivot PagesJaunes Groupe. Cette méthode de gestion des liquidités associée à un système de reporting interne permet au Groupe d'anticiper et d'estimer les flux de trésorerie futurs liés aux activités opérationnelles de ses différentes filiales, et ainsi d'optimiser le tirage sur ses lignes de crédit en cas de besoin de trésorerie, et les placements en cas d'excédent de trésorerie.

Sur la base des maturités des passifs financiers au 31 décembre 2008, les décaissements prévisionnels sur les périodes à venir, calculés sur la base de la courbe de taux forward constatée au 31 décembre 2008, sont les suivants :

Tableau de maturité des passifs financiers - sensibilité au risque de liquidité

(en millions d'euros)	Valeur au bilan		2009		2010	2011	2012	2013 et au-delà	
	Actif	Passif	Intérêts variables	Rembour.	Intérêts variables	Intérêts variables	Intérêts variables	Intérêts variables	Rembour.
Passifs financiers									
Emprunt bancaire	-	(1 950,0)	(76,2)	-	(94,6)	(95,0)	(95,0)	(95,0)	(1 950,0)
Ligne de crédit revolving	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Découverts bancaires	-	(0,5)	-	(0,5)	-	-	-	-	-
Intérêts courus non échus	-	(4,5)	(4,5)	-	-	-	-	-	-
Dettes sur engagements de rachats de minoritaires	-	(3,1)	-	(1,4)	-	(1,9)	-	-	-
Autres dettes financières	-	(17,1)	-	(17,1)	-	-	-	-	-
Couvertures du risque de taux									
Collars et swap de taux	-	(30,6)	(17,6)	-	(4,5)	(4,4)	-	-	-
Taux forward (Euribor 3 mois)			2,16%		3,10%	3,12%	3,12%	3,12%	

Risque de crédit

PagesJaunes Groupe généralement est exposé au risque de crédit, essentiellement, dans le cadre de ses placements, et de ses instruments de couvertures de taux. PagesJaunes Groupe limite le risque de crédit en sélectionnant des contreparties disposant d'une notation long terme supérieure à AA- (Standard & Poor's et/ou Fitch IBCA) et Aa3 (Moody's). Au 31 décembre 2008, l'exposition de PagesJaunes Groupe était de 82,2 millions d'euros au titre de ses opérations de placement (cf. note 28 - équivalents de trésorerie), la valeur de marché de ses instruments financiers dérivés étant par ailleurs négative (cf. note 18).

La procédure de gestion des opérations financières de PagesJaunes Groupe dresse en outre une liste limitative de signatures autorisées, en dehors de laquelle l'autorisation du Directeur général est obligatoire. La documentation bancaire limite également la liste des contreparties pour les opérations de couverture de taux.

Risque actions

PagesJaunes Groupe estime que le risque actions n'est pas significatif dans la mesure où le montant investi en actions propres via le contrat de liquidité reste limité, et où le placement de ses excédents de trésorerie n'est pas exposé à un risque sur les marchés d'actions.

Enfin, PagesJaunes Groupe s'est fixée pour objectif de distribuer en 2009, au titre de l'exercice 2008, un dividende par action égal à celui distribué au titre de l'exercice 2007. Il est précisé que l'objectif de distribution ne constitue en aucun cas un engagement de PagesJaunes Groupe et les dividendes futurs dépendront des résultats du Groupe, de sa situation financière et de tout autre élément que le Conseil d'administration et les actionnaires de PagesJaunes Groupe jugeront pertinent.

Note 32 - Informations sur les parties liées

32.1 - Rémunération des membres du Comité exécutif et du Conseil d'administration

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des personnes qui sont à la clôture de chaque exercice, ou qui ont été, au cours des exercices clos, membres du Conseil d'administration de PagesJaunes Groupe, du Comité Exécutif de PagesJaunes Groupe ou du Comité Exécutif de PagesJaunes. Ce périmètre comprend également les administrateurs représentant les salariés siégeant au Conseil d'administration de PagesJaunes Groupe.

En milliers d'euros	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Avantages à court terme (1)	4 966	4 879
<i>dont charges patronales</i>	1 291	1 226
Avantages postérieurs à l'emploi (2)	47	48
Autres avantages à long terme (3)	2	2
Indemnités de fin de contrat (4)	-	-
Avantages sur capitaux propres (5)	82	205
Total	5 098	5 134

(1) Salaires, rémunérations, intéressement et primes versés et cotisations sécurité sociale, congés payés, jetons de présence et avantages non monétaires comptabilisés

(2) Pensions, retraites, autres prestations, assurance-vie, assurance médicale, ...

(3) Congés liés à l'ancienneté, congés sabbatiques, indemnités de longue durée, rémunérations différées, intéressement et primes (si payables 12 mois ou plus après la date de clôture)

(4) Indemnités de licenciement

(5) « Rémunérations en actions » y compris les charges sociales relatives aux levées anticipées et attributions de stock options

32.2 - Transactions avec les parties liées

Des contrats de prestations de services ont été mis en place en 2006 et en 2007 avec Médiannuaire, actionnaire majoritaire de PagesJaunes Groupe. Ces contrats engendrent une charge de 1,2 million d'euros au titre de l'exercice 2008 (3,2 millions d'euros au titre de l'exercice 2007). Les transactions s'inscrivent dans le cadre de l'exploitation courante.

Note 33 - Obligations contractuelles et engagements hors bilan

Les engagements hors bilan donnés significatifs se présentent comme suit :

Obligations contractuelles (en milliers d'euros)	2008				2007
	Total	Paiements dus par période			Total
		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans	
Contrats de location simple	56 958	10 475	38 351	8 132	69 901
Papier, impression, distribution ⁽¹⁾	7 534	7 534	-	-	7 792
Autres prestations	27 654	18 791	7333	1 530	17 599
Engagements d'achats de biens et services	35 188	26 325	7 333	1 530	25 391
Total	92 146	36 800	45 684	9 662	95 292

(1) voir détail tableau ci-dessous

La rubrique « Autres » inclut toutes les commandes fermes passées au 31 décembre 2008 sur des biens et services livrables en 2009

Engagements conditionnels (en milliers d'euros)	2008				2007
	Total	Paiements dus par période			Total
		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans	
Avals et cautions	322	-	322	-	322

Contrats de location

PagesJaunes a pris en location des terrains, bâtiments, véhicules et matériels. Ces contrats viendront à terme à des dates diverses au cours des neuf prochaines années.

La direction estime que ces contrats seront renouvelés ou remplacés à leur terme par d'autres contrats dans le cadre des conditions normales d'exploitation.

La charge de loyer enregistrée au compte de résultat au titre des locations simples s'est élevée à 13,9 millions d'euros en 2008 (15,9 millions d'euros en 2007).

Début 2007, PagesJaunes a renégocié les contrats relatifs aux locaux situés à Sèvres de façon à être titulaire d'un bail en direct avec le propriétaire. Ces baux ont été consentis et acceptés pour une durée ferme de neuf années entières et consécutives à compter du 1^{er} avril 2007.

Au 31 décembre 2008, l'engagement pour le Groupe, au titre de l'ensemble des contrats de location, est de 57,0 millions d'euros dont 10,5 millions d'euros à moins d'un an.

Engagements d'achats de biens et services

Réalisation des annuaires

Dans le cadre de son activité de fabrication et diffusion d'annuaires imprimés, le Groupe est amené

à conclure avec ses fournisseurs de papier, ses imprimeurs et ses distributeurs, des contrats qui peuvent être annuels ou pluriannuels.

PagesJaunes avait conclu des contrats tri-annuels avec trois de ses papetiers au titre des exercices 2007, 2008, 2009. Ces contrats fixent les conditions tarifaires octroyées sur la période et mentionnent des volumes prévisionnels de commandes pour chacune des années mais sans valeur contractuelle minimum. Ces contrats représentent un volume de prestations estimé à 26 millions d'euros au 31 décembre 2008, dont la totalité est à moins d'un an.

En 2008, PagesJaunes a également conclu de nouveaux contrats avec ses imprimeurs, ils ont une durée de cinq ans et expireront le 31 décembre 2013. Ces nouveaux contrats ne comportent aucun engagement et représentent un volume de prestations estimé à 34 millions d'euros au 31 décembre 2008, dont 4,8 millions d'euros à moins d'un an

Seules les commandes fermes passées au 31 décembre 2008, tant auprès des fournisseurs de papier et de contenus que des imprimeurs et des distributeurs, sont ainsi constatées en engagements hors bilan à cette date, pour un montant total de 7,5 millions d'euros.

Ces engagements sont détaillés dans le tableau ci-après :

Obligations contractuelles (en milliers d'euros)	2008			2007	
	Total	Paiements dus par période			Total
		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans	
Papier	1 840	1 840	-	-	-
Impression	2 553	2 553	-	-	6 392
Distribution	1 532	1 532	-	-	1 004
Contenus éditoriaux	1 609	1 609	-	-	396
Total	7 534	7 534	-	-	7 792

Droit Individuel à la Formation (DIF)

Au titre du droit individuel à la formation, pour les personnes en contrat à durée indéterminée au sein des entités françaises du Groupe, le volume d'heures de la part ouverte mais non consommée des droits est de 290 416 heures au 31 décembre 2008 (235 694 heures au 31 décembre 2007). 6 614 heures ont fait l'objet d'une demande en 2008 de la part de salariés (4 305 heures en 2007).

Autres engagements donnés

PagesJaunes Groupe a cédé le 14 mars 2007 à la société Coface Services la totalité des actions composant le capital des sociétés Kompass France et Kompass Belgium. Dans ce cadre, PagesJaunes Groupe a consenti un certain nombre de garanties générales à Coface Services, plafonnées à un montant de 2,7 millions d'euros, ainsi que des garanties spécifiques portant notamment sur les risques sociaux et fiscaux, plafonnées à un montant total de 7,7 millions d'euros. Les garanties générales sont devenues caduques le 31 décembre 2008. Les garanties relatives aux salariés et mandataires sociaux arriveront à échéance le 14 mars 2009 et celles relatives aux aspects fiscaux le 31 décembre 2010.

Autres engagements reçus

PagesJaunes Groupe dispose d'une ligne de crédit revolving d'environ 400 millions d'euros destinée à couvrir les besoins de trésorerie (besoins en fonds de roulement, investissements ou refinancement) du Groupe émanant de ses activités opérationnelles. Cette ligne n'était pas tirée au 31 décembre 2008.

Montages déconsolidants et entités ad hoc

Le groupe n'a pas procédé au cours des périodes présentées à des montages déconsolidants. Il n'a pas d'obligations contractuelles vis-à-vis d'entités ad hoc.

Note 34 - Litiges

PagesJaunes a mis en œuvre début 2002 un plan d'évolution commerciale comportant notamment la modification de 930 contrats de travail de conseillers commerciaux. Cette modification avait pour objet d'adapter ces contrats à un contexte concurrentiel nouveau. Une centaine de salariés a refusé de signer le nouveau contrat proposé et a été licenciée au cours du deuxième trimestre 2002. La quasi-totalité de ces salariés licenciés a assigné PagesJaunes en vue de contester la validité du motif de licenciement. La Cour de Cassation a validé, par deux arrêts rendus le 11 janvier 2006, ce plan d'évolution commerciale. La Cour de Cassation a statué qu'un licenciement économique consécutif à une réorganisation mise en œuvre pour prévenir des difficultés économiques à venir liées à des évolutions technologiques était justifié. Par un nouvel arrêt du 14 février 2007, la Cour de cassation a confirmé la validité du plan mis en œuvre par PagesJaunes. Toutefois, des dossiers comportant des demandes fondées sur des motifs non tranchés par les arrêts ci-dessus ainsi que des dossiers devant les juridictions administratives sont toujours en cours. La provision, constituée fin 2002 au titre de ce risque, à hauteur de 7,3 millions d'euros, a fait l'objet de plusieurs reprises depuis 2006 compte tenu de l'évolution favorable de ce dossier ; en conséquence, elle s'élève au 31 décembre 2008 à 3,4 millions d'euros.

PagesJaunes a été assignée par une agence de publicité (*Publicom Méditerranée*) devant le Tribunal de commerce de Nanterre pour abus de position dominante, pratiques discriminatoires et concurrence déloyale. Un jugement favorable à PagesJaunes a été rendu le 24 septembre 2008. *Publicom* a fait appel de cette décision.

En 2007 et 2008, la société PagesJaunes a été assignée devant les Conseils de Prud'Hommes de Caen, Marseille et Lille par des salariés de la société ADREXO, chargée du portage de ses annuaires dans certains départements. Les demandeurs se plaignent d'une situation de travail dissimulé et recherchent la responsabilité de la société PagesJaunes sur le fondement de la solidarité financière. Les dossiers devant les CPH de Caen et Marseille sont terminés du fait du désistement des parties adverses ; les autres procédures sont radiées administrativement, mais peuvent être réintroduites dans les deux ans à la demande des parties adverses.

PagesJaunes a assigné, en février 2008, les sociétés *Xentral* et *L'Annuaire Universel* pour contrefaçon de la marque PagesJaunes par l'exploitation du site d'annuaire en ligne "pagesjaunes.com" à destination d'un public français.

Dans un jugement du 28 mai 2008, le Tribunal de Grande Instance de Paris a reconnu que les sociétés *Xentral* (*ex Prodis*) et *L'Annuaire Universel* se sont rendues coupables :

- de contrefaçon
- et de concurrence déloyale.

Cette décision confirme les droits de la société PagesJaunes sur ses marques historiques «PagesJaunes» et «Les PagesJaunes» dont la validité avait déjà clairement été reconnue par la Cour d'appel de Paris dans son arrêt du 30 mars 2005 et par le Tribunal de 1^{ère} Instance des Communautés Européennes (TPICE) dans sa décision du 13 décembre 2007. Les sociétés *Xentral* (*ex Prodis*) et *L'Annuaire Universel* ont fait appel de cette décision.

La société *L'Annuaire Universel* a assigné PagesJaunes devant le Tribunal de Commerce de Nanterre en demandant l'annulation des différentes marques Pages Blanches au motif qu'elles étaient usuelles dans le langage courant et professionnel pour désigner des listes alphabétiques des abonnés, au moment de leur dépôt. Bien qu'elle ne puisse encore exclure à ce stade d'éventuelles condamnations ou conséquences préjudiciables, l'avancement de la procédure et les arguments sérieux dont dispose la société PagesJaunes lui permettent d'envisager une évolution favorable de ce dossier.

D'autre part, le Groupe, comme les autres sociétés du secteur, est fréquemment assigné en justice dans le cadre de procédures engagées sur le fondement d'erreurs dans la publication des annuaires et des autres supports. De manière générale, le risque financier représenté par chacune de ces procédures est relativement limité. Cependant, la multiplication du nombre de celles-ci peut constituer un risque significatif pour le Groupe. Le nombre de ces procédures est en constante diminution depuis 2001, stable en 2006 et 2007 et à nouveau en diminution. Au 31 décembre 2008, il s'élevait à 15, pour un montant total de demandes de dommages et intérêts de 1,4 million d'euros. Dans le cadre de ces procédures, le Groupe essaie de négocier un dédommagement amiable, qui permet de réduire significativement le coût total et final de ces procédures. Il ne peut cependant être donné de garantie sur le fait que ces procédures n'aient pas d'impact défavorable sur la situation financière du Groupe.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou arbitrale, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

Note 35 - Honoraires des commissaires aux comptes

(en milliers d'euros)	Ernst & Young				Deloitte			
	Montant		En % des honoraires		Montant		En % des honoraires	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	378	364	98%	96%	437	414	99%	97%
- Dont PagesJaunes Groupe	179	168	46%	44%	179	168	41%	39%
- Dont filiales intégrées globalement	199	196	51%	52%	258	246	59%	58%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes	9	14	2%	4%	3	13	1%	3%
- Dont PagesJaunes Groupe	8	12	2%	3%	3	12	1%	3%
- Dont filiales intégrées globalement	2	2	0%	1%	-	1	0%	0%
Sous-total	387	378	100%	100%	439	427	100%	100%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	387	378	100%	100%	439	427	100%	100%

Note 36 - Evènements postérieurs à la clôture

Suite au départ d'un des dirigeants d'Horyzon Media, PagesJaunes Groupe a exercé l'option d'achat consentie dans le cadre du pacte d'associés et a porté sa participation dans cette filiale de 66% à 95,83% le 15 janvier 2009 pour un prix de 1,4 million d'euros.

Le 18 février 2009, PagesJaunes Groupe a racheté à M6 34 % des actions composant le capital de PagesJaunes Petites Annonces pour un montant de 6,0 millions d'euros. PagesJaunes Groupe détient désormais 100% des actions et droits de vote de cette filiale.

Le Conseil d'administration de la Société a considéré, lors de sa séance du 25 février 2009, que la situation de Michel Datchary s'écartait des recommandations AFEP/MEDEF en matière de rémunération des mandataires sociaux des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé sur deux points : le cumul mandat social/contrat de travail et les modalités de versement et de calcul des indemnités de départ.

Le Conseil d'administration a dû prendre en compte le fait que la fin du contrat de travail de Michel Datchary avait pour conséquence la perte par celui-ci de ses droits à indemnités de fin de carrière (qui sont dues en cas de départ à la retraite) et de ses droits à indemnité de départ et de non concurrence.

En conséquence, Michel Datchary a démissionné de ses fonctions salariées au sein du groupe le 25 février 2009 et deux types d'indemnités ont été mises en place : d'une part, une indemnité applicable uniquement en cas de départ contraint et, d'autre part, une indemnité au titre de l'obligation de non-concurrence.

Le Conseil d'administration a décidé qu'une indemnité serait versée à Michel Datchary en cas de départ de la Société contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie de la Société (et ce quelque soit le forme du départ : révocation, non renouvellement ou démission). Le montant de cette indemnité est égal à 21 mois de rémunération calculé sur la base de la moyenne mensuelle de la rémunération brute totale versée à l'intéressé au cours des 12 mois civils précédant la date de cessation des fonctions.

L'obligation de non-concurrence sera mise en œuvre en cas de cessation du mandat de Directeur général de Michel Datchary pour quelque cause et sous quelque forme que ce soit. Cette obligation de non-concurrence serait applicable pendant une période de 24 mois et l'indemnité correspondante sera égale à 12 mois de rémunération. Cette indemnité sera due en tout état de cause.

Le cumul de l'indemnité de départ et de cette indemnité ne devra en tout état de cause pas excéder 24 mois de rémunération brute.

Note 37 - Périmètre de consolidation

Entité	Pays	Au 31 décembre 2008		Au 31 décembre 2007	
		Intérêt	Contrôle	Intérêt	Contrôle
Sociétés consolidées par intégration globale					
Segment PagesJaunes en France					
PagesJaunes Groupe	France	100%	100%	100%	100%
PagesJaunes	France	100%	100%	100%	100%
Segment International & Filiales					
QDQ Media	Espagne	100%	100%	100%	100%
Euro Directory	Luxembourg	100%	100%	100%	100%
Edicom	Maroc	100%	100%	100%	100%
PagesJaunes Marketing Services	France	100%	100%	100%	100%
Mappy	France	100%	100%	100%	100%
PagesJaunes Petites Annonces	France	66%	66%	66%	66%
Horyzon Média	France	66%	66%	66%	66%
Horyzon Clics (1)	France	-	-	66%	66%
A Ton Service (2)	France	-	-	66%	100%
Société consolidée par intégration proportionnelle					
Segment International & Filiales					
Editus	Luxembourg	49%	49%	49%	49%

(1) activité fusionnée en 2008 avec Horyzon Média

(2) activité fusionnée en 2008 avec PagesJaunes Petites Annonces