



Rapport de gestion

**Semestres clos les
30 juin 2005 et 2004**

SOMMAIRE

1. Vue d'ensemble	6
1.1 Généralités	6
1.1.1 Évolution du Groupe	6
1.1.2 Nouveaux segments d'activité	7
1.1.3 Passage aux normes IFRS (<i>International Financial Reporting Standards</i>)	8
1.2 Activité et rentabilité du Groupe.....	8
1.2.1 Principales données opérationnelles	8
1.2.1.1 Données historiques	9
1.2.1.2 Données pro forma	10
1.2.2 Principales données du résultat net et de l'endettement financier net	12
1.2.2.1 Évolution du résultat net	12
1.2.2.2 Évolution de l'endettement financier net	13
1.3 Le plan "Ambition FT 2005"	14
1.3.1 Rappel des principes	14
1.3.2 Résultats du programme d'amélioration des performances opérationnelles "TOP"	14
1.3.2.1 Évolution des charges opérationnelles	15
1.3.2.2 Évolution des investissements corporels et incorporels hors licences	16
1.3.2.3 Évolution de l'indicateur de MBO - CAPEX	17
1.3.2.4 Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	17
1.4 Perspectives d'avenir	17
1.4.1 Objectifs du groupe France Télécom	17
1.4.1.1 Le programme "NEXt" (Nouvelle Expérience des Télécommunications)	17
1.4.1.2 Haut débit mobile et haut débit Internet	20
1.4.1.3 Acquisition de 80% de l'opérateur mobile Amena en Espagne	20
1.4.2 Objectifs de PagesJaunes Groupe	20
2. Analyse du compte de résultat et des dépenses d'investissement du Groupe.....	22
2.1 Du chiffre d'affaires à la marge brute opérationnelle du Groupe	22
2.1.1 Chiffre d'affaires	22
2.1.2 Charges opérationnelles	24
2.1.2.1 Charges opérationnelles hors frais de personnel (salaires et charges)	24
2.1.2.2 Frais de personnel (salaires et charges)	25
2.1.2.3 Marge brute opérationnelle	26
2.2 De la marge brute opérationnelle au résultat d'exploitation du Groupe	26
2.2.1 Participation des salariés	27
2.2.2 Rémunération en actions	27
2.2.3 Dotation aux amortissements	27
2.2.4 Perte de valeur des écarts d'acquisition	28
2.2.5 Perte de valeur des immobilisations	28
2.2.6 Résultat de cession d'actifs	28
2.2.7 Coût des restructurations	29
2.2.8 Résultat des entités mises en équivalence	29
2.2.9 Résultat d'exploitation	29
2.3 Du résultat d'exploitation au résultat net du Groupe.....	29
2.3.1 Résultat financier	29
2.3.2 Impôt sur les sociétés	31
2.3.3 Résultat net	31
2.4 Dépenses d'investissement du Groupe	31
2.4.1 Investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS	31
2.4.2 Licences GSM et UMTS	32
2.4.3 Investissements financiers	32

3. Analyse du résultat d'exploitation et des investissements corporels et incorporels par segment d'activité	34
3.1 Services de Communication Personnels (SCP)	35
3.1.1 Du chiffre d'affaires à la marge brute opérationnelle des Services de Communication Personnels (SCP)	36
3.1.1.1 Services de Communication Personnels France (SCP France)	37
3.1.1.2 Services de Communication Personnels Royaume-Uni (SCP Royaume-Uni)	38
3.1.1.3 Services de Communication Personnels Pologne (SCP Pologne)	40
3.1.1.4 Services de Communication Personnels Reste du monde (SCP Reste du monde)	41
3.1.2 De la marge brute opérationnelle au résultat d'exploitation des Services de Communication Personnels (SCP)	43
3.1.2.1 Dotation aux amortissements de SCP	43
3.1.2.2 Autres charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation de SCP	43
3.1.2.3 Résultat d'exploitation de SCP	44
3.2 Services de Communication Résidentiels (SCR)	44
3.2.1 Du chiffre d'affaires à la marge brute opérationnelle des Services de Communication Résidentiels (SCR)	44
3.2.1.1 Services de Communication Résidentiels France (SCR France)	45
3.2.1.2 Services de Communication Résidentiels Pologne (SCR Pologne)	49
3.2.1.3 Services de Communication Résidentiels Reste du monde (SCR Reste du monde)	51
3.2.2 De la marge brute opérationnelle au résultat d'exploitation des Services de Communication Résidentiels (SCR)	53
3.2.2.1 Dotation aux amortissements de SCR	53
3.2.2.2 Autres charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation de SCR	54
3.2.2.3 Résultat d'exploitation de SCR	54
3.3 Services de Communication Entreprises (SCE).....	54
3.3.1 Du chiffre d'affaires à la marge brute opérationnelle des Services de Communication Entreprises (SCE)	54
3.3.1.1 Données opérationnelles de SCE	54
3.3.1.2 Chiffre d'affaires de SCE	54
3.3.1.3 Marge brute opérationnelle de SCE	57
3.3.2 De la marge brute opérationnelle au résultat d'exploitation et les investissements corporels et incorporels des Services de Communication Entreprises (SCE)	57
3.3.2.1 Dotation aux amortissements de SCE	58
3.3.2.2 Autres charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation de SCE	58
3.3.2.3 Résultat d'exploitation de SCE	58
3.3.2.4 Investissements corporels et incorporels de SCE	58
3.4 Annuaire	58
3.4.1 Du chiffre d'affaires à la marge brute opérationnelle des Annuaire	58
3.4.1.1 Données opérationnelles des Annuaire	58
3.4.1.2 Chiffre d'affaires des Annuaire	59
3.4.1.3 Marge brute opérationnelle des Annuaire	60
3.4.2 De la marge brute opérationnelle au résultat d'exploitation et les investissements corporels et incorporels des Annuaire	60
3.4.2.1 Dotation aux amortissements des Annuaire	60
3.4.2.2 Autres charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation des Annuaire	60
3.4.2.3 Résultat d'exploitation des Annuaire	61
3.4.2.4 Investissements corporels et incorporels des Annuaire	61
4. Endettement financier et ressources de financement, situation et flux de trésorerie	62
4.1 Évolution de l'endettement financier net	62
4.2 Endettement financier et ressources de financement	62
4.2.1 Endettement financier net	62
4.2.2 Émissions et remboursements d'emprunts	64
4.2.3 Principales évolutions des lignes de crédit	64
4.2.4 Évolution de la notation de France Télécom	64
4.2.5 Gestion des covenants	65

4.3 Situation et flux de trésorerie.....	65
4.3.1 Flux net de trésorerie généré par l'activité	66
4.3.2 Flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement	66
4.3.2.1 Acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	67
4.3.2.2 Acquisitions et cessions de titres de participation et de filiales, et investissements et cessions dans les sociétés mises en équivalence	67
4.3.2.3 Variation nette des valeurs mobilières et des autres actifs à long terme	67
4.3.3 Flux net de trésorerie affecté aux opérations de financement	67
5. Obligations contractuelles et engagements hors bilan.....	69
6. Informations complémentaires	70
6.1 Événements postérieurs à la clôture.....	70
6.2 Glossaire.....	70

1. VUE D'ENSEMBLE

1.1 GENERALITES

1.1.1 Évolution du Groupe

Le groupe France Télécom, avec notamment ses principales filiales Orange, TP Group (l'opérateur polonais de télécommunications TP S.A. et ses filiales), Equant et PagesJaunes Groupe, offre à ses clients particuliers, entreprises et aux autres opérateurs de télécommunications, une gamme étendue de services couvrant les communications fixes et mobiles, la transmission de données, l'Internet et le multimédia, ainsi que d'autres services à valeur ajoutée. France Télécom assure aujourd'hui des services auprès de 127 millions de clients dans le monde.

Ces dernières années, la demande du marché européen des télécommunications a rapidement augmenté en raison de la conjugaison de différents facteurs : la mondialisation des échanges, l'intégration croissante des marchés européens, la croissance rapide de la téléphonie mobile, l'avènement et la croissance de l'Internet, et le développement des échanges de données.

Dans ce cadre et dans un contexte d'intensification de la concurrence, France Télécom a poursuivi, durant la période 1999 - 2002, une stratégie de développement de nouveaux services et a accéléré son développement international par croissance externe, dans l'objectif d'atteindre très rapidement une taille critique au niveau européen dans les marchés en forte croissance, et plus particulièrement ceux des mobiles et de l'Internet. Ces investissements stratégiques n'ont pu pour l'essentiel être financés en actions, ce qui a entraîné une augmentation importante de la dette du Groupe.

Le lancement du plan "Ambition FT 2005" fin 2002, la réussite des volets de ce plan portant sur le refinancement de la dette du Groupe et le renforcement des fonds propres, et les bons résultats du programme d'amélioration opérationnelle "TOP" (voir paragraphe 1.3.2 "Résultats du programme d'amélioration des performances opérationnelles TOP") obtenus en 2003, 2004 et au premier semestre 2005, ont permis de desserrer l'étau financier et d'engager le désendettement du Groupe de façon très significative.

Ceci permet au Groupe de se consacrer pleinement au développement de sa stratégie d'opérateur global intégré en anticipant les changements de l'industrie des télécommunications.

Le marché des télécommunications est en effet en plein renouvellement. Les clients disposent désormais d'une grande variété d'outils de communication, qui ont considérablement développé les usages, mais l'offre qui leur est proposée reste fragmentée. En effet, le monde des télécommunications reste organisé en réseaux et services séparés (fixe, mobile, Internet). La mission d'un opérateur global comme France Télécom est de mettre les préoccupations du client au centre de ses services, pour lui offrir un univers de communication intégré, indépendant du terminal ou du réseau qu'il emprunte. La vision de France Télécom, opérateur intégré, est fondée sur la convergence des réseaux fixes, mobiles et Internet.

France Télécom possède un portefeuille complet d'activités (fixe, mobile, Internet), tournées vers tous les segments de clientèle (grand public, petites et moyennes entreprises, multinationales) et d'usages (personnels, domestiques, professionnels) dans la plupart des contextes (domicile, bureau, déplacement, mobilité). Ces actifs lui donnent les meilleurs atouts pour répondre aux attentes des clients et développer une offre intégrée de services de communication.

Cette stratégie d'opérateur intégré s'est notamment concrétisée depuis la fin de l'année 2003 par l'acquisition des participations des actionnaires minoritaires d'Orange, de Wanadoo et d'Equant, l'intégration de Wanadoo au sein de France Télécom S.A., la mise en place d'une nouvelle organisation du Groupe cohérente avec cette stratégie, et le lancement à un rythme soutenu de nouvelles offres :

- lancement de nouvelles gammes de services résidentiels ;
- lancement de la visiophonie sur l'ensemble des réseaux de France Télécom : mobile avec Orange Intense, fixe avec MaLigne Visio, Internet avec Wanadoo Visio ;
- lancement d'Orange Intense, l'offre de 3^{ème} génération d'Orange utilisant à la fois les technologies UMTS, EDGE et WiFi ;
- lancement d'Orange Business Everywhere donnant aux clients Entreprises une accessibilité permanente à leur univers de communication via des accès fixes, mobiles ou Internet ;

- lancement de la Livebox, passerelle domestique permettant l'accès haut débit pour l'ensemble des services de communication de la maison ;
- lancement de MaLigne TV et de l'Offre multi-services Internet-Télévision (télévision sur ADSL) ;
- accélération et d'extension du plan "Haut Débit pour tous" et du plan "Très Haut Débit pour les entreprises",
- lancement de l'ADSL 2+, l'Internet à très haut débit jusqu'à 18 mégabits / seconde ;
- lancement de l'offre "Haut débit 512k étendu" permettant aux internautes des zones non éligibles à l'ADSL d'accéder à l'Internet haut débit grâce à la technologie Re-ADSL ("Re" pour "Réseau étendu") ;
- et dernièrement, lancement des Liveservices, un ensemble de services sans fil autour de la Livebox, et de Livecom, le premier logiciel de communication sur PC intégrant la visiophonie, la téléphonie illimitée par ADSL et la messagerie instantanée.

Par ailleurs, France Télécom a présenté le 29 juin 2005 le programme 2006 - 2008 du Groupe. Le programme "NExT" (Nouvelle Expérience des Télécommunications) est un programme de transformation sur trois ans qui permettra aux clients du Groupe d'accéder à un univers de services enrichis et simplifiés et au Groupe de poursuivre sa transformation d'opérateur intégré soutenu par un modèle renouvelé de croissance profitable. Le programme "NExT" vise à faire de France Télécom l'opérateur de référence des nouveaux services de télécommunications en Europe (voir paragraphe 1.4.1.1 "Le programme NExT (Nouvelle Expérience des Télécommunications)").

Dans ce cadre, France Télécom a annoncé le 27 juillet 2005 que sa filiale Orange S.A. a signé un accord en vue d'acquérir 80% des actions Auna ("Auna") détenant 97,9% de Retevisión Movil S.A., opérateur mobile dont la dénomination commerciale est "Amena", pour 6,4 milliards d'euros. La réalisation définitive de cette opération interviendra après la séparation des activités câble d'Auna ("Auna Tlc") et la réalisation de certaines autres conditions, en particulier l'approbation des autorités de la concurrence. Cette opération permet au groupe France Télécom de renforcer sa stratégie d'opérateur intégré en Europe, et d'être désormais en position de lancer des offres convergentes s'appuyant sur le haut débit fixe et mobile dans un marché européen clé supplémentaire (voir paragraphe 1.4.1.3 "Acquisition de 80% de l'opérateur mobile Amena en Espagne").

Enfin, l'actionnariat de France Télécom a connu une nouvelle évolution importante en 2005. Après avoir cédé, le 7 septembre 2004, 10,85% du capital social de France Télécom S.A. détenu directement ou indirectement, l'État a procédé, le 9 juin 2005, à la cession de 6,2% de sa participation directe et indirecte dans France Télécom S.A. Cette cession a été réalisée par voie de placement privé auprès d'investisseurs qualifiés en France et d'investisseurs institutionnels hors de France. Au 30 juin 2005, l'État détenait ainsi directement et indirectement 34,9% du capital de France Télécom S.A. contre 42,2% au 31 décembre 2004 (voir note 9 de l'annexe aux comptes consolidés). A l'issue de l'augmentation de capital réalisée afin de financer en partie l'acquisition de 80% d'Amena et dont le règlement livraison est intervenu le 26 septembre 2005, l'État détenait directement et indirectement, au travers de l'ERAP, établissement public industriel et commercial de l'État, 33,1% du capital de France Télécom S.A. (voir note 11 de l'annexe aux comptes consolidés).

1.1.2 Nouveaux segments d'activité

Tel qu'annoncé en 2004, France Télécom a décidé d'adapter son organisation afin de mieux répondre aux besoins nouveaux de ses clients et d'intégrer pleinement les évolutions technologiques pour le développement et la commercialisation de son offre de services de communication.

France Télécom a ainsi défini, à compter du 1^{er} janvier 2005, les quatre segments d'activité (ou secteurs) suivants :

- le segment "**Services de Communication Personnels**" (désigné ci-après SCP) regroupe les activités de services mobiles de télécommunication en France, au Royaume-Uni, en Pologne et dans le Reste du monde. Il comprend l'intégralité de la filiale Orange ainsi que les activités de téléphonie mobile de TP Group (avec sa filiale Centertel) et des autres sociétés du Groupe à l'international ;
- le segment "**Services de Communication Résidentiels**" (désigné ci-après SCR) rassemble les activités de services fixes de télécommunication (téléphonie fixe, services Internet, services aux opérateurs) et les activités de la distribution et des fonctions supports fournis aux autres segments du groupe France Télécom. Il correspond aux activités précédemment incluses dans le segment "Fixe, Distribution, Réseaux, Grands Comptes et Opérateurs" (hors services aux entreprises en France) et dans la filiale Wanadoo, ainsi que les activités de téléphonie fixe et Internet de TP Group et des autres sociétés du Groupe à l'international ;

- le segment "**Services de Communication Entreprises**" regroupe les services de communication aux entreprises en France et les services mondiaux aux entreprises. Il regroupe les services aux entreprises en France précédemment inclus dans le segment "Fixe, Distribution, Réseaux, Grands Comptes et Opérateurs" ainsi que les services mondiaux (activités de la filiale Equant) ;
- le segment "**Annuaire**" correspond aux activités de PagesJaunes Groupe, précédemment incluses dans la filiale Wanadoo.

Les segments d'activité précités s'appuient sur leurs ressources propres et peuvent partager certaines ressources, notamment en matière de réseaux et systèmes d'informations, recherche et développement, réseau de distribution et d'autres expertises communes. L'utilisation de ces ressources partagées est prise en compte dans les résultats des segments d'activité sur la base, soit des relations contractuelles existantes entre entités juridiques, soit de références externes, soit d'une réallocation des coûts. La fourniture des ressources partagées est présentée en chiffre d'affaires interne du segment d'activité prestataire et l'utilisation de ces ressources est présentée parmi les charges incluses dans la marge brute opérationnelle (désignée ci-après MBO, voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") du segment d'activité utilisateur.

Le résultat du segment d'activité correspond au résultat d'exploitation, à l'exception du résultat de cession d'actifs et des entités mises en équivalence non directement rattachés aux segments d'activité.

Les données relatives aux segments d'activité qui sont présentées dans les paragraphes suivants s'entendent, sauf mention contraire, avant élimination des opérations inter-segments.

Les données financières du présent Rapport de gestion semestriel sont des données non auditées. Les variations ci-après, sont calculés sur la base des données en milliers d'euros, bien qu'affichées en millions d'euros.

1.1.3 Passage aux normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*)

Le groupe France Télécom présente à partir de 2005 ses comptes consolidés selon les normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*). En conséquence, les commentaires du présent Rapport de gestion sont établis sur la base des comptes consolidés semestriels aux normes IFRS avec un comparatif au titre du premier semestre 2004 établis selon les mêmes normes (voir note 1 de l'annexe aux comptes consolidés).

1.2 ACTIVITE ET RENTABILITE DU GROUPE

1.2.1 Principales données opérationnelles

Le chiffre d'affaires, la marge brute opérationnelle (désignée ci-après MBO, voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire"), le résultat d'exploitation, les investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS et hors investissements financés par crédit-bail (désignés ci-après CAPEX, voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") et l'indicateur de la marge brute opérationnelle moins les investissements corporels et incorporels hors licences (désigné ci-après indicateur de MBO - CAPEX, voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") du Groupe sont présentés dans le tableau ci-après pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004.

Le chiffre d'affaires, la MBO, le résultat d'exploitation, l'indicateur de MBO - CAPEX, ainsi que la variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation constituent les indicateurs de gestion du Groupe qui permettent de suivre sa performance opérationnelle et celle de ses divisions et sur lesquels est basée l'évaluation des directeurs exécutifs du Groupe et des cadres dirigeants de ces divisions. L'indicateur de MBO - CAPEX est calculé, afin de mieux appréhender les efforts des divisions opérationnelles, sur la base d'investissements corporels et incorporels excluant les investissements non récurrents (licences GSM et UMTS) et hors investissements financés par crédit-bail.

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les principales données opérationnelles du groupe France Télécom (voir note 4 de l'annexe aux comptes consolidés).

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Chiffre d'affaires	23 665	23 139	22 655	2,3 %	4,5 %
MBO ⁽¹⁾	9 300	8 847	8 755	5,1 %	6,2 %
<i>MBO / Chiffre d'affaires</i>	39,3 %	38,2 %	38,6 %		
Résultat d'exploitation	6 479	-	4 322	-	49,9 %
<i>Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires</i>	27,4 %	-	19,1 %		
CAPEX ⁽¹⁾	2 713	2 094	2 070	29,6 %	31,1 %
<i>CAPEX / Chiffre d'affaires</i>	11,5 %	9,0 %	9,1 %		
Licences UMTS / GSM	88	0	5		ns
MBO - CAPEX ⁽¹⁾	6 587	6 753	6 685	(2,5)%	(1,5)%
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein) ⁽¹⁾	197 250	205 559	206 459	(4,0)%	(4,5)%

(1) Voir paragraphe 6.2 "Glossaire".

1.2.1.1 Données historiques

■ Chiffres d'affaires

En données historiques, le chiffre d'affaires consolidé de France Télécom pour le premier semestre 2005 s'établit à 23,7 milliards d'euros et connaît une augmentation de 4,5%, comparé au premier semestre 2004. L'évolution du chiffre d'affaires en données historiques reflète la forte croissance des Services de Communication Personnels, et, dans une moindre mesure, la progression des Annuaire, le chiffre d'affaires des Services de Communication Résidentiels étant stable. La croissance des activités de téléphonie mobile intègre l'effet de la sortie du dispositif "Bill & Keep" au 1^{er} janvier 2005 (voir paragraphe 1.2.1.2 "Données pro forma"), qui se traduit par une augmentation du chiffre d'affaires de 412 millions d'euros sur le premier semestre 2005. Par ailleurs, les variations de change ont un impact positif de 213 millions d'euros sur le chiffre d'affaires, essentiellement liées à l'évolution du zloty qui compense l'effet défavorable du dollar US et de la livre sterling dans la comparaison des deux périodes. En sens inverse, le chiffre d'affaires est affecté sur le premier semestre 2005, d'une part, par la baisse du chiffre d'affaires des Services de Communication Entreprises, imputable principalement à la téléphonie fixe en France, marquée par le repli tendanciel du trafic et les baisses de prix des communications, et d'autre part, par l'impact défavorable des variations de périmètre qui s'élèvent à -142 millions d'euros compte tenu notamment des cessions d'Orange Danemark le 11 octobre 2004 et de France Télécom Câble (FTC) le 31 mars 2005.

■ Marge brute opérationnelle

La MBO s'élève à 9,3 milliards d'euros au premier semestre 2005, en progression de 6,2% en données historiques. Avec le passage aux normes IFRS, la MBO inclut à présent des produits et charges non opérationnels : la MBO du premier semestre 2005 intègre ainsi une reprise de provision de 199 millions d'euros relative aux activités du Groupe au Liban (voir note 10 de l'annexe aux comptes consolidés). Retraité de cet élément exceptionnel, la MBO ressortirait à 9,1 milliards d'euros au premier semestre 2005, contre 8,8 milliards d'euros au premier semestre 2004 en données historiques. Cette croissance est le fait de la forte progression des services mobiles, notamment dans le Reste du monde, en France et en Pologne, mais aussi des activités fixes en France et en Pologne, ainsi que dans une moindre mesure, des Annuaire. La progression de la MBO bénéficie de l'impact positif des variations de change qui s'élèvent à 128 millions d'euros entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, compte tenu principalement de l'évolution favorable du zloty. Ces effets positifs sont partiellement compensés sur le premier semestre 2005, (i) par la diminution de la MBO des Services de Communication Entreprises en France, résultant principalement de la baisse des ventes de ce segment, et (ii) par l'effet négatif des variations de périmètre et autres variations.

Le taux de marge de MBO rapporté au chiffre d'affaires progresse de 0,7 point, passant de 38,6% au premier semestre 2004 en données historiques, à 39,3% au premier semestre 2005.

■ Résultat d'exploitation

Sur la même période, le résultat d'exploitation enregistre une croissance de 49,9% à 6,5 milliards d'euros, amplifiant la performance opérationnelle de la MBO, du fait principalement :

- de l'importance du résultat de cession d'actifs enregistré sur le premier semestre 2005, soit 1 171 millions d'euros, contre 131 millions d'euros sur le premier semestre 2004 (voir note 6 de l'annexe aux comptes consolidés). Le résultat de cession d'actifs du **premier semestre 2005** est composé, (i) de résultats de cession de titres de participations, concernant principalement

PagesJaunes Groupe pour 386 millions d'euros, Tower Participations SAS, société détenant TDF, pour 377 millions d'euros, MobilCom AG pour 265 millions d'euros, Intelsat pour 51 millions d'euros, (ii) d'une reprise de provision de 74 millions d'euros relative à BlueBirds, et (iii) d'autres éléments divers pour 19 millions d'euros. Le résultat de cession d'actifs du **premier semestre 2004** résultait quant à lui, (i) de cessions d'actifs financiers, comprenant notamment une reprise de provision de 61 millions d'euros au titre de Telinvest et un résultat de 57 millions d'euros relative à la cession de la dernière tranche des titres Pramindo Ikat, (ii) de cessions d'actifs corporels et incorporels pour 18 millions d'euros, et (iii) d'autres éléments divers pour -5 millions d'euros ;

- de l'absence de perte de valeur des écarts d'acquisition sur le premier semestre 2005, contre -534 millions d'euros sur le premier semestre 2004. Au premier semestre 2004, une perte de valeur concernant l'écart d'acquisition d'Equant avait été constatée pour un montant de -534 millions d'euros. En effet, la diminution du chiffre d'affaires réalisé ainsi que les aléas liés à la persistance d'un environnement économique et concurrentiel difficile, tel que mis en évidence au cours du premier semestre 2004, avaient conduit à revoir les perspectives de la société ;
- de la baisse significative de la dotation aux amortissements, soit un impact favorable de 470 millions d'euros entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005. Cette diminution s'explique surtout, (i) par l'allongement de la durée de vie de certaines catégories d'actifs immobilisés (voir paragraphe 1.2.1.2 "Données pro forma" et note 3 de l'annexe aux comptes consolidés), (ii) par la fin de l'amortissement d'un nombre conséquent d'immobilisations ainsi que par la diminution significative des investissements corporels et incorporels hors licences enregistrée avant 2004, (iii) par la dépréciation des actifs incorporels et corporels d'Equant constatée en 2004, et (iv) par l'impact positif de la cession d'Orange Danemark sur la dotation aux amortissements.

Ces éléments compensent totalement les impacts défavorables liés notamment :

- à la perte de valeur des immobilisations comptabilisée sur le premier semestre 2005, soit -196 millions d'euros (contre un montant positif de 90 millions d'euros pour le premier semestre 2004), dont -185 millions d'euros relatifs à Equant suite à la décision, dans le cadre du programme "NExT", d'abandonner la marque Equant en 2006 (voir note 5 de l'annexe aux comptes consolidés) ;
- au coût des restructurations, soit -174 millions d'euros pour le premier semestre 2005 (contre -39 millions d'euros pour le premier semestre 2004), lié principalement au plan de congés de fin de carrière pour -119 millions d'euros, aux coûts de restructuration d'Equant pour -26 millions d'euros, et aux coûts de mobilité vers la sphère publique pour -22 millions d'euros (voir note 7 de l'annexe aux comptes consolidés).

La hausse de 2 157 millions d'euros du résultat d'exploitation entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 reflète ainsi l'amélioration la MBO (545 millions d'euros) conjuguée, notamment, à l'effet combiné de la forte hausse du résultat de cession d'actifs (1 040 millions d'euros) et de la baisse de la dotation aux amortissements (470 millions d'euros) entre les deux périodes. In fine, le taux de marge du résultat d'exploitation rapporté au chiffre d'affaires progresse de 8,3 points, et s'établit à 27,4% pour le premier semestre 2005 contre 19,1% pour le premier semestre 2004.

■ **Indicateur de MBO - CAPEX**

Entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, l'indicateur de MBO - CAPEX diminue de -1,5% en données historiques, et s'établit à 6,6 milliards d'euros. Dans la comparaison des deux périodes, la progression de 31,1% des investissements corporels et incorporels hors licences (soit une augmentation de 643 millions d'euros) compense en effet la croissance de 6,2% de la MBO (soit une augmentation de 545 millions d'euros).

1.2.1.2 Données pro forma

Afin de les rendre comparables avec celles du premier semestre 2005, des données pro forma sont présentées pour le premier semestre 2004. Ce pro forma consiste à conserver les résultats du premier semestre écoulé et à retraiter le premier semestre de l'exercice précédent dans le but de présenter, sur des périodes comparables, des données financières à méthodes, périmètre et taux de change comparables. La méthode utilisée est d'appliquer aux données du premier semestre 2004, le périmètre du premier semestre 2005 ainsi que le taux de change moyen utilisé pour le compte de résultat du premier semestre 2005. Les données pro forma n'ont pas pour objectif de se substituer aux données historiques du semestre écoulé ou des périodes précédentes.

Le tableau suivant présente, pour le premier semestre 2004, le passage des données historiques aux données pro forma.

(en millions d'euros - non audité)

Variations pro forma

	Chiffre d'affaires	MBO	Dotation aux amortiss.	CAPEX	MBO - CAPEX	Nombre moyen d'employés
Données historiques						
au 30 juin 2004	22 655	8 755	(3 932)	2 070	6 685	206 459
Total Entrées de périmètre	24	10	(2)	3	7	530
Orange Danemark	(122)	(16)	38	(11)	(5)	(722)
France Télécom Câble (FTC)	(35)	(8)	6	(5)	(3)	(338)
Autres	(9)	2	2	(2)	4	(370)
Total Sorties de périmètre	(166)	(22)	46	(18)	(4)	(1 430)
Total Variations de périmètre	(142)	(12)	44	(15)	3	(900)
Bill & Keep ⁽¹⁾	412	(20)	0	0	(20)	-
Allongement de la durée de vie de certaines immobilisations ⁽²⁾	0	0	137	0	0	-
Autres	1	(4)	0	4	(8)	-
Total Autres variations	413	(24)	137	4	(28)	-
Variations de change ⁽³⁾	213	128	(66)	35	93	-
Données pro forma						
au 30 juin 2004	23 139	8 847	(3 817)	2 094	6 753	205 559

- (1) Impact de la sortie du dispositif "Bill & Keep" le 1^{er} janvier 2005, prenant effet le 1^{er} janvier 2004 dans les données pro forma. La sortie du dispositif "Bill & Keep" a eu lieu le 1^{er} janvier 2005 et se traduit sur le premier semestre 2005 par une augmentation du chiffre d'affaires et par la constatation d'achats et de reversements aux opérateurs d'un montant quasiment équivalent (voir paragraphe ci-dessous).
- (2) Impact de la revue des durées d'utilité des immobilisations, effectuée dans le cadre de la préparation des comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 suivant les normes IFRS. Sur le premier semestre 2005, cette revue s'est traduite principalement par un allongement de la durée de vie de certaines catégories d'actifs immobilisés et une réduction de la dotation aux amortissements (voir paragraphe ci-dessous et note 3 de l'annexe aux comptes consolidés).
- (3) Impact des variations de change entre le taux de change moyen du premier semestre 2004 et le taux de change moyen du premier semestre 2005.

■ Variations de périmètre et autres variations

□ Variations de périmètre

Les principales variations de périmètre incluses dans le passage des données historiques aux données pro forma sont les suivantes :

- la cession d'Orange Danemark le 11 octobre 2004, prenant effet le 1^{er} janvier 2004 dans les données pro forma ;
- la cession de France Télécom Câble (FTC) le 31 mars 2005, prenant effet le 1^{er} avril 2004 dans les données pro forma ;

La norme IAS 27, relative aux comptes consolidés, précise les modalités d'intégration dans le périmètre de consolidation du Groupe d'une entité juridique. Cette norme IAS 27 et son interprétation SIC-12 qui conduit à consolider l'ensemble des entités contrôlées, même si le Groupe ne détient aucune participation dans celles-ci, sont sans effet significatif sur le premier semestre 2005 du fait de l'introduction de dispositions similaires dans les règles comptables françaises dès le 1^{er} janvier 2004.

□ Autres variations

Les principales autres variations incluses dans le passage des données historiques aux données pro forma sont les suivantes :

- la sortie du dispositif "Bill & Keep" le 1^{er} janvier 2005, prenant effet le 1^{er} janvier 2004 dans les données pro forma. En 2004, comme les années précédentes, la facturation entre opérateurs mobiles en France s'effectuait selon le dispositif du "Bill & Keep". Le "Bill & Keep" (littéralement "facturé et gardé") correspond à l'acte par lequel l'opérateur mobile facture l'appelant de l'intégralité de l'appel sortant en direction d'un autre abonné mobile (l'appelé), sans reverser de quote-part au titre de la rémunération de l'accès à la partie terminale du réseau mobile de l'opérateur tiers.

La sortie du dispositif "Bill & Keep" a eu lieu le 1^{er} janvier 2005. Cette sortie du dispositif "Bill & Keep" se traduit sur le premier semestre 2005 par une augmentation du chiffre d'affaires et par la constatation d'achats et de reversements aux opérateurs d'un montant quasiment équivalent ;

- la revue des durées d'utilité des immobilisations (voir note 3 de l'annexe aux comptes consolidés). Dans le cadre de la préparation des comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 suivant les normes IFRS, une revue des durées d'utilité des immobilisations a été menée pour l'ensemble du Groupe. Les principaux impacts, sur le premier semestre 2005, de cette revue menée dans les sociétés du Groupe sont un allongement de la durée de vie de certaines catégories d'actifs immobilisés et une réduction de la dotation aux amortissements.

■ Variations de change

Le tableau suivant présente, pour le premier semestre 2004, les variations de change incluses dans le passage des données historiques aux données pro forma.

(en millions d'euros - non audité)		Variations de change pro forma				
Devises		Chiffre d'affaires	MBO	Dotation aux amortiss.	CAPEX	MBO - CAPEX
Zloty polonais	PLN	311	142	(88)	40	102
Dollar US	USD	(60)	0	12	(7)	7
Livre Sterling	GBP	(57)	(16)	13	(6)	(10)
Franc suisse	CHF	2	0	0	0	0
Livre égyptienne	EGP	3	1	0	0	1
Autres devises		14	1	(3)	8	(7)
Variations de change		213	128	(66)	35	93

■ Chiffre d'affaires

Sur cette base pro forma, la croissance pour le premier semestre 2005 s'établit à 2,3% pour le chiffre d'affaires et s'explique essentiellement par la croissance des Services de Communication Personnels, notamment dans le Reste du monde, en France et en Pologne, et dans une moindre mesure, par la progression des Annuaires, partiellement compensée par la baisse du chiffre d'affaires des Services de Communication Entreprises et des Services de Communication Résidentiels.

■ Marge brute opérationnelle

Entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, la croissance de la MBO en données pro forma est de 5,1%, soulignant la poursuite de l'amélioration de la rentabilité opérationnelle du Groupe sur le début de l'année 2005. Cette croissance est le fait de la forte progression de la MBO des activités mobiles, notamment dans le Reste du monde, en Pologne et en France, mais aussi des services fixes en France, ainsi que, dans une moindre mesure, des Annuaires. L'amélioration de la MBO des Services de Communication Résidentiels intègre l'impact positif d'une reprise de provision de 199 millions d'euros relative aux activités du Groupe au Liban (voir note 10 de l'annexe aux comptes consolidés) et enregistre le fruit de la politique de maîtrise des charges opérationnelles du Groupe. La croissance de ces activités est toutefois en partie compensée par la diminution de la MBO des Services de Communication Entreprises en France, résultant principalement de la baisse des ventes de ce segment sur le premier semestre 2005.

Ainsi, malgré un investissement commercial important pour la conquête et la fidélisation des clients, l'accélération et le renforcement de la transformation du Groupe ainsi que son positionnement sur les secteurs en croissance permettent la poursuite de l'amélioration de la rentabilité opérationnelle. Le Groupe a ainsi augmenté son taux de marge de MBO rapporté au chiffre d'affaires de plus de 1 point, à 39,3% sur le premier semestre 2005 contre 38,2% sur le premier semestre 2004 en données pro forma. Hors charges commerciales (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire"), ce ratio progresse de 1,8 point, à 51,3% sur le premier semestre 2005 contre 49,5% sur le premier semestre 2004 (voir paragraphe 1.3.2 "Résultats du programme d'amélioration des performances opérationnelles TOP").

■ Indicateur de MBO - CAPEX

Avec une hausse de 29,6% en données pro forma, la progression significative des investissements corporels et incorporels hors licences sur le premier semestre 2005 (soit une augmentation de 619 millions d'euros), compense la croissance de 5,1% de la MBO (soit une augmentation de 453 millions d'euros), et l'indicateur de MBO - CAPEX affiche en conséquence une baisse de -2,5% sur la période.

1.2.2 Principales données du résultat net et de l'endettement financier net

1.2.2.1 Évolution du résultat net

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les principales données du résultat net du groupe France Télécom.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin	
	2005	2004 historique
Résultat d'exploitation	6 479	4 322
Résultat financier	(1 827)	(2 027)
Impôt sur les sociétés	(1 018)	(1 138)
Résultat net	3 634	1 157
Attribuable à :		
- Actionnaires de l'entité France Télécom S.A.	3 363	1 042
- Intérêts minoritaires	271	115

Le résultat financier s'élève à -1 827 millions d'euros pour le premier semestre 2005, en amélioration de 200 millions d'euros par rapport au premier semestre 2004 (-2 027 millions d'euros), du fait de la diminution des charges financières nettes qui représentent un gain de 236 millions d'euros. Ce gain s'explique principalement par l'effet combiné, d'une part, de la baisse de l'encours moyen de l'endettement financier net (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire"), qui atteint 8,5 milliards d'euros entre les deux périodes, et d'autre part, de la baisse du coût moyen pondéré de l'endettement financier, qui passe de 6,98% pour le premier semestre 2004 à 6,41% pour le premier semestre 2005 (voir paragraphe 1.2.2.2 "Évolution de l'endettement financier net"). Sur le premier semestre 2005, le résultat financier comprend également une perte de change de -118 millions d'euros (contre une perte de -90 millions pour le premier semestre 2004) et intègre l'effet de l'actualisation pour un montant de -82 millions d'euros (contre -74 millions d'euros pour le premier semestre 2004).

Après prise en compte de l'impôt sur les sociétés qui représente une charge de -1 018 millions d'euros sur le premier semestre 2005, contre une charge de -1 138 millions d'euros un an auparavant, le résultat net s'établit à 3 634 millions d'euros pour le premier semestre 2005 contre 1 157 millions d'euros pour le premier semestre 2004.

L'augmentation des intérêts minoritaires entre le premier semestre 2004 (-115 millions d'euros) et le premier semestre 2005 (-271 millions d'euros) reflète l'amélioration des résultats de nombreuses sociétés du groupe France Télécom, l'optimisation de son portefeuille d'actifs, ainsi que l'acquisition des intérêts minoritaires d'Equant.

Par la combinaison de tous ces facteurs, le résultat net attribuable aux actionnaires de l'entité France Télécom S.A. a plus que triplé, passant de 1 042 millions d'euros au premier semestre 2004 à 3 363 millions d'euros au premier semestre 2005.

1.2.2.2 Évolution de l'endettement financier net

Au 30 juin 2005, l'endettement financier net de France Télécom (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire" et note 8 de l'annexe aux comptes consolidés) s'élève à 46,3 milliards d'euros contre 49,8 milliards d'euros au 31 décembre 2004, et 56,7 milliards d'euros au 30 juin 2004. Le désendettement financier net s'élève ainsi à 10,4 milliards d'euros par rapport au 30 juin 2004. Par rapport au 31 décembre 2004, l'endettement financier net est en baisse de 3,6 milliards d'euros au 30 juin 2005, sous l'effet principalement :

- du flux net de trésorerie généré par l'activité, net du flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement, hors produits de cession de titres de participation (désigné ci-après cash-flow disponible hors cessions, voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") généré sur le premier semestre 2005, à hauteur de 1,9 milliard d'euros. Ce montant est affecté sur le premier semestre 2005, par l'acquisition, dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie d'opérateur intégré, de l'intégralité des intérêts minoritaires d'Equant pour 0,6 milliard d'euros, ainsi que par l'acquisition partielle des intérêts minoritaires d'Orange Roumanie pour 0,4 milliard d'euros ;
- des produits de cession de participation pour 1,5 milliard d'euros, dont principalement PagesJaunes Groupe pour 0,4 milliard d'euros, Tower Participations SAS, société détenant TDF, pour 0,4 milliard d'euros, France Télécom Câble (FTC) ainsi que les réseaux câblés du groupe France Télécom pour 0,3 milliard d'euros, MobilCom AG pour 0,3 milliard d'euros et Intelsat pour 0,1 milliard d'euros ;
- de la déconsolidation de la créance d'impôt relative à l'exercice 2001, suite à la restructuration du contrat de cession de cette créance d'impôt intervenue en juin 2005, pour 1,3 milliard d'euros ;
- d'autres éléments divers pour 0,1 milliard d'euros.

Ces éléments favorables au désendettement financier du Groupe sont partiellement compensés sur le premier semestre 2005 par le paiement des dividendes par France Télécom S.A. pour 1,2 milliard d'euros.

Le ratio d'endettement financier net sur capitaux propres s'élève à 2,20 au 30 juin 2005, contre 2,82 au 31 décembre 2004.

Le ratio d'endettement financier net rapporté à la MBO est de 2,50 au 30 juin 2005 (sur la base de la MBO enregistrée au cours des 12 mois précédents en données historiques) contre 2,78 au 31 décembre 2004. Le désendettement financier net réalisé au premier semestre 2005 permet au groupe France Télécom de confirmer son objectif de ratio d'endettement financier net rapporté à la MBO inférieur à 2,50 pour l'année 2005.

1.3 LE PLAN "AMBITION FT 2005"

1.3.1 Rappel des principes

Le 4 décembre 2002, France Télécom a lancé le plan "Ambition FT 2005", dont le second volet porte sur le renforcement de la structure financière du Groupe avec le plan "15+15+15" :

- plus de 15 milliards d'euros de flux net de trésorerie généré par l'activité, net du flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement (désigné ci-après cash-flow disponible, voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire"), générés grâce au programme d'amélioration opérationnelle "TOP" (*Total Operational Performance*). Ces flux doivent être affectés à la réduction de la dette. Les résultats de ce programme sont décrits dans le paragraphe ci-dessous ;
- 15 milliards d'euros de renforcement des fonds propres, l'État actionnaire participant à hauteur de sa participation, soit environ 9 milliards d'euros. Une augmentation de capital de 14,9 milliards d'euros a été réalisée au cours du premier semestre 2003 ;
- 15 milliards d'euros de refinancement de la dette du Groupe. Entre décembre 2002 et février 2003, France Télécom a refinancé plus de 14 milliards d'euros de dette (émissions obligataires de décembre 2002 pour un montant de 2,8 milliards d'euros, puis en janvier et février 2003 pour un montant de 6,4 milliards d'euros ; à cela s'ajoute la mise en place, en février 2003, d'une nouvelle ligne de crédit d'un montant de 5 milliards d'euros).

Ces trois actions sont menées en parallèle, avec l'objectif de retrouver, à la fin de l'année 2005, un ratio d'endettement financier net rapporté à la MBO inférieur à 2,5, permettant au Groupe d'atteindre davantage de flexibilité stratégique et financière à cet horizon. Ce ratio est de 2,50 au 30 juin 2005 (sur la base de la MBO constatée au cours des 12 mois précédents en données historiques), contre 2,78 au 31 décembre 2004.

1.3.2 Résultats du programme d'amélioration des performances opérationnelles "TOP"

Le tableau suivant présente l'évolution, d'une part, des charges opérationnelles (charges opérationnelles comprises dans la détermination de la MBO, désignées ci-après OPEX, voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire"), et d'autre part, des dépenses d'investissements corporels et incorporels hors licences (désignées ci-après CAPEX, voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire"), entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, dans le cadre de la mise en place du programme "TOP".

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Ecart	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Chiffre d'affaires	23 665	23 139	22 655	526	1 010
OPEX hors charges commerciales ⁽¹⁾	(11 529)	(11 674)	(11 240)	145	(289)
Charges commerciales ⁽¹⁾	(2 836)	(2 618)	(2 660)	(218)	(176)
Total OPEX	(14 365)	(14 292)	(13 900)	(73)	(465)
MBO	9 300	8 847	8 755	453	545
<i>MBO / Chiffre d'affaires</i>	39,3 %	38,2 %	38,6 %		
<i>MBO hors Charges commerciales / Chiffre d'affaires</i>	51,3 %	49,5 %	50,4 %		
CAPEX	2 713	2 094	2 070	619	643
MBO - CAPEX	6 587	6 753	6 685	(166)	(98)
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	81	-	(99)		

(1) Voir paragraphe 6.2 "Glossaire".

(2) Un montant positif signifie une amélioration du besoin en fonds de roulement d'exploitation (impact positif sur les flux de trésorerie). Un montant négatif signifie une dégradation du besoin en fonds de roulement d'exploitation (impact négatif sur les flux de trésorerie).

Le programme "TOP" est le programme d'amélioration des performances opérationnelles du Groupe. Il a pour ambition de hisser le Groupe d'ici la fin de l'année 2005 et dans chacune de ses activités, au meilleur niveau de performance des autres opérateurs et de dégager sur la période 2003 - 2005 plus de 15 milliards d'euros de cash-flow disponible, qui seront affectés à la réduction de l'endettement.

Dès le début de l'année 2003, le Groupe s'est mis en ordre de marche pour mener à bien cet objectif, avec la création de plusieurs programmes, décliné eux-mêmes en chantiers, selon l'organisation du Groupe. Par ailleurs, des chantiers transverses impliquant les différentes fonctions du Groupe ont été mis en oeuvre. Il s'agit des programmes relatifs aux achats, aux investissements liés aux réseaux, aux frais généraux, au besoin en fonds de roulement, au système d'information, à la recherche et développement, aux dépenses de communication, à la logistique et à l'immobilier.

Afin d'accélérer la dynamique de croissance, France Télécom a lancé au second semestre 2003, un programme d'initiatives de croissance dénommé "TOP Line", comportant une cinquantaine de projets de croissance placés sous la responsabilité des divisions opérationnelles et 13 chantiers transverses visant à développer et à lancer de nouveaux services.

Dans le courant du premier semestre 2004, afin de renforcer la prise en compte de l'évolution des besoins des clients d'une part et d'accélérer le travail sur les synergies des différents segments d'activité du Groupe, les chantiers du programme "TOP" ont été réorganisés en 4 grands programmes de transformation transverses autour de quatre thèmes : marketing et marques, activité face aux clients, réseaux et systèmes d'information, fonctions supports.

A l'instar des années 2003 et 2004, la mise en oeuvre du programme "TOP" a permis de dégager d'importants flux de trésorerie sur le premier semestre 2005. Le cash-flow disponible hors cessions dégagé sur le premier semestre 2005 s'élève à 1,9 milliard d'euros, soit près de deux fois le montant enregistré sur la même période en 2004 (1 milliard d'euros). Affecté sur le premier semestre 2005 par l'acquisition des intérêts minoritaires d'Equant et d'Orange Roumanie pour un montant total de 1 milliard d'euros, cet indicateur reflète bien la poursuite de l'amélioration de la rentabilité opérationnelle grâce au programme "TOP", mais aussi l'investissement dans la croissance de par l'augmentation significative des dépenses d'investissements corporels et incorporels du Groupe dans les secteurs à fort potentiel de croissance (voir paragraphe 1.3.2 "Résultats du programme d'amélioration des performances opérationnelles TOP"). Grâce à l'avance sur les résultats prévus constatée dès l'année 2003, France Télécom a dégagé des marges de manœuvre nouvelles qui lui ont permis d'accentuer son effort en matière d'innovation et de lancer un plan d'accélération de la croissance avec le programme "TOP Line".

1.3.2.1 Évolution des charges opérationnelles

En données historiques, l'augmentation de 3,3% des charges opérationnelles entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 intègre principalement l'effet de la sortie du dispositif "Bill & Keep" au 1^{er} janvier 2005 (voir paragraphe 1.2.1.2 "Données pro forma"), qui se traduit sur le premier semestre 2005 par une augmentation des achats et versements aux opérateurs de -432 millions d'euros.

Au regard de la progression du chiffre d'affaires de 2,3% en données pro forma, l'augmentation des charges opérationnelles est limitée à 0,5% sur le premier semestre 2005.

Lors de la phase de lancement du programme "TOP", la priorité a été accordée aux actions délivrant des résultats rapides (réduction des frais généraux avec la diminution du recours aux consultants externes et à l'intérim, nouvelle politique de déplacements, réduction des dépenses de communication). Puis, les chantiers sont entrés dans une phase de déploiement impliquant une refonte des processus, la recherche systématique de la mutualisation des ressources et la mise en œuvre des synergies dans le but d'accroître de manière durable les performances opérationnelles du Groupe. Grâce à la poursuite en parallèle du programme d'amélioration opérationnelle (programme "TOP") et du plan d'accélération de la croissance (programme "TOP Line"), la progression contenue des charges opérationnelles sur le premier semestre 2005 (soit une hausse de 0,5% en données pro forma) au regard de la croissance du chiffre d'affaires (en augmentation de 2,3% en données pro forma) a permis au Groupe de dégager des marges de manœuvre permettant de mieux faire face à la concurrence dans les secteurs en croissance. Rapportée au chiffre d'affaires, la part des charges opérationnelles diminue sur le premier semestre 2005 de -1,1 point en données pro forma par rapport au premier semestre 2004 (-0,7 point en données historiques). En conjuguant ainsi la maîtrise de ses charges opérationnelles à la relance de la croissance du chiffre d'affaires, la part des charges opérationnelles dans le chiffre d'affaires est passée, en données pro forma, de 61,8% sur le premier semestre 2004 à 60,7% sur le premier semestre 2005.

En valeur absolue, l'augmentation des charges opérationnelles constatée entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, en données pro forma, est largement contenue, avec une progression limitée à -73 millions d'euros. Cette légère augmentation est liée notamment à la hausse des charges commerciales qui traduit les efforts du Groupe, dans un contexte concurrentiel renforcé, pour la fidélisation des bases de clientèle existantes, la conquête de nouveaux clients et l'investissement dans la croissance. Hors charges commerciales, l'évolution des charges opérationnelles entre les deux périodes est un gain de 145 millions d'euros en données pro forma. En données historiques, l'augmentation des charges opérationnelles hors charges commerciales entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, soit -289 millions d'euros, résulte principalement de l'effet de la sortie du dispositif "Bill & Keep" au 1^{er} janvier 2005 (voir paragraphe 1.2.1.2 "Données pro forma"), soit un impact de -432 millions d'euros de charges supplémentaires en données pro forma.

La transformation des processus et les effets du programme "TOP" bénéficient ainsi aux charges opérationnelles avec une meilleure sélectivité dans les dépenses et des pratiques de mutualisation accrues à tous les niveaux du Groupe. Au delà du programme "TOP", qui a poursuivi son déploiement sur le premier semestre 2005, et toujours dans le cadre du premier volet du plan "15+15+15", France Télécom a concrétisé son ambition de relancer la croissance avec le programme "TOP Line".

1.3.2.2 Évolution des investissements corporels et incorporels hors licences

En données historiques, les investissements corporels et incorporels hors licences du Groupe progressent de 31,1% entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 et s'élèvent à 2,7 milliards d'euros.

En données pro forma, la progression des investissements corporels et incorporels hors licences est de 29,6% entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005. Conformément à la logique du programme "TOP", et afin d'accélérer la productivité et d'améliorer la sélectivité des investissements, les dépenses d'investissements corporels et incorporels hors licences sont en hausse dans les secteurs à fort potentiel de croissance, et reflètent le déploiement rapide des services haut débit, à la fois mobile, avec les investissements dans les réseaux mobiles EDGE et UMTS, et fixe, avec les dépenses d'investissement relatives à l'ADSL.

En données pro forma, les équipements et infrastructures mobiles de 2^{ème} et 3^{ème} générations représentent ainsi un investissement de 809 millions d'euros sur le premier semestre 2005, en hausse de 30,0% par rapport au premier semestre 2004. Après avoir été le premier à lancer la technologie EDGE pour les entreprises en France en avril 2005, ces investissements ont notamment permis à Orange d'étendre son offre au grand public dès juin 2005. Les investissements accrus dans la technologie EDGE viennent ainsi compléter la couverture nationale des réseaux de 3^{ème} génération et WiFi pour constituer le premier réseau haut débit mobile national, avec 45% de la population couverte en 3G, 85% de la population (et 90% des entreprises) couvertes avec EDGE, et plus de 8 000 hotspots WiFi.

Par ailleurs, dans le cadre du programme "TOP", les investissements corporels et incorporels hors licences bénéficient, d'une part des négociations menées dans le cadre du chantier "TOP Sourcing" permettant d'acheter à moindre prix, et d'autre part, d'une meilleure sélectivité des investissements corporels et incorporels. Il convient de souligner aussi l'impact très significatif des fortes baisses de prix d'achats des équipements UMTS et ADSL, et ce dans le cadre, d'une part d'un déploiement très rapide de la couverture du réseau mobile, en France, au Royaume-Uni mais aussi dans les autres pays européens, et d'autre part d'une forte accélération de la couverture ADSL en France, grâce notamment à la technologie Re-ADSL ("Re" pour "Réseau étendu"). Dans le domaine de l'ADSL, la

progression du taux de pénétration permet en outre au Groupe de tirer parti d'un meilleur taux d'occupation des équipements haut débit.

Grâce à l'optimisation de ses investissements et aux effets favorables de la politique d'achats, particulièrement sensibles dans les nouvelles technologies, France Télécom bénéficie d'un effet de levier et accélère ainsi le déploiement de ses réseaux haut débit qu'ils soient fixes ou mobiles : nombre de lignes ADSL mises en service en France en augmentation de 24% au 30 juin 2005 par rapport au 31 décembre 2004, lancement par Orange de son offre basée sur la technologie EDGE pour les entreprises et pour le grand public en France, accélération des déploiements UMTS et EDGE en France et dans les autres réseaux mobiles européens.

La progression des investissements corporels et incorporels hors licences entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 reflète également la croissance des investissements informatiques. Les investissements corporels et incorporels liés à l'informatique augmentent en effet de 25,6% en données pro forma dans la comparaison des deux périodes. Cette croissance reflète la mise en place de solutions informatiques au niveau du Groupe, notamment pour la facturation et la gestion de la relation client, de projets de convergence, ainsi que l'accélération des investissements informatiques dans les zones à forte croissance telles que les Services de Communication Personnels Reste du Monde.

Conformément à l'objectif que s'est fixé le groupe France Télécom pour l'année 2005, les investissements corporels et incorporels hors licences sont ainsi en forte progression et représentent 11,5% du chiffre d'affaires du Groupe sur le premier semestre 2005, contre 9,0% en données pro forma sur le premier semestre 2004, (9,1% en données historiques).

1.3.2.3 Évolution de l'indicateur de MBO - CAPEX

En données historiques, l'indicateur de MBO - CAPEX enregistre une baisse de -1,5%, soit -98 millions d'euros, entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, pour atteindre 6,6 milliards d'euros au premier semestre 2005.

En données pro forma, l'indicateur de MBO - CAPEX diminue de -166 millions d'euros, entre les deux périodes. Avec une hausse de 29,6%, la progression significative des investissements corporels et incorporels hors licences sur le premier semestre 2005 (soit une augmentation de 619 millions d'euros), compense en effet la croissance de 5,1% de la MBO (soit une augmentation de 453 millions d'euros), et l'indicateur de MBO - CAPEX affiche en conséquence une baisse de -2,5% sur la période.

1.3.2.4 Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation

Le tableau des flux de trésorerie consolidé montre un impact négatif de la variation du besoin en fonds de roulement global limité à -36 millions d'euros sur le premier semestre 2005, en nette amélioration par rapport au premier semestre 2004 (-314 millions d'euros).

Sous l'effet notamment du chantier de réduction du besoin en fonds de roulement initié dans cadre du programme "TOP", la variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation est positive de 81 millions d'euros pour le premier semestre 2005 (contre un impact négatif de -99 millions d'euros pour le premier semestre 2004), du fait principalement de la réduction des stocks nets de 53 millions d'euros.

1.4 PERSPECTIVES D'AVENIR

1.4.1 Objectifs du groupe France Télécom

Le 29 juin 2005, France Télécom a présenté le programme 2006 - 2008 du Groupe. Le programme "NExT" (Nouvelle Expérience des Télécommunications) est un programme de transformation sur trois ans qui permettra aux clients du Groupe d'accéder à un univers de services enrichis et simplifiés et au Groupe de poursuivre sa transformation d'opérateur intégré soutenu par un modèle renouvelé de croissance profitable. Le programme "NExT" vise à faire de France Télécom l'opérateur de référence des nouveaux services de télécommunications en Europe.

1.4.1.1 Le programme "NExT" (Nouvelle Expérience des Télécommunications)

■ NExT : simplicité, innovation, performance

Parmi les innovations annoncées le 29 juin 2005 figurent :

- un portail unique. En 2006, France Télécom déploiera un portail unique offrant à ses clients une interface simplifiée et une expérience client unifiée pour accéder à ses services. Ce portail, adapté à chacun, sera accessible non seulement via l'ordinateur

mais aussi sur d'autres types de terminaux. Le portail unique sera une interface simple et pratique à tous les services du groupe France Télécom ;

- un service client unifié. France Télécom prévoit un service client unifié à fin 2006, avec un point de contact unique pour toutes les offres. Un programme de fidélité Groupe sera également mis en place prochainement ;
- une architecture de marque adaptée et simplifiée. En France, en Pologne et dans chacun des pays dans lesquels le Groupe est opérateur historique, France Télécom mettra en œuvre une approche pragmatique s'appuyant à la fois sur les marques historiques (France Télécom, TP...) et sur Orange. Au cours des 18 prochains mois, Orange devrait devenir la marque commerciale internationale du Groupe pour les offres mobiles, haut débit et multi-services, ainsi que pour toute l'activité Entreprise. Le nom de l'entreprise est inchangé.

Dans le cadre du programme "NExT", pour permettre le développement rapide des offres intégrées et des services convergents, le Groupe mettra en œuvre :

- une gestion unifiée des réseaux dans chaque pays ;
- une adaptation de ses systèmes d'information pour accroître encore sa réactivité ;
- un marketing stratégique Groupe s'appuyant sur un nouveau centre d'innovation et un centre commun de développement de produits pour accélérer la mise sur le marché de ses nouveaux services.

■ **NExT : de nouveaux services convergents et innovants**

France Télécom inaugure un nouveau monde de services dans le domaine de la communication, de l'information et des loisirs, ainsi que de la vie pratique. A titre d'exemple, de nouvelles offres convergentes sont présentées et concernent aussi bien les particuliers que les entreprises.

□ *Nouveaux services de communication*

Family Talk : offre de communication illimitée 7j/7 et 24h/24 entre les terminaux fixes et mobiles d'une même famille à 39 euros par mois (29 euros pour les 2 premiers mois). Lancement commercial en juin 2005 pour 150 000 clients ;

LiveCom : logiciel de communication intégrant voix, visiophonie et messagerie instantanée pour communiquer avec les ordinateurs, les terminaux fixes, les mobiles et les visiophones. Lancement commercial en juin 2005 en France ;

Livephone : téléphone haut débit pour être informé de l'arrivée de ses e-mails, mettre à jour son carnet d'adresses Wanadoo, et accéder à des services pratiques sans brancher son ordinateur. Lancement commercial en quatrième trimestre 2005 ;

Mobile & Connected : offre combinant mobile et accès Internet. Lancement commercial prévu au cours du premier semestre 2006.

□ *Nouveaux services d'information et de loisirs*

Transfert photo : service permettant d'envoyer des photos depuis son mobile directement vers le photoblog de son choix à travers la Livebox. Lancement commercial au quatrième trimestre 2005 ;

LiveMusic : transfert sans-fil de musique entre ordinateur et chaîne HiFi / Home Cinéma grâce à une liaison WiFi et une Livebox. Lancement commercial au quatrième trimestre 2005.

□ *Nouveaux services de vie pratique*

LiveZoom : offre associée à la Livebox, permettant de garder un œil à distance sur son domicile à travers un mobile ou un ordinateur. Lancement commercial au quatrième trimestre 2005 ;

Maintien à domicile : offre combinant MaLigne Visio avec un bouquet de services permettant de garder le lien avec son entourage et d'accéder aux services sociaux et médicaux. Lancement commercial au second semestre 2005.

Mobivisit : guide mobile interactif fournissant des informations géo-localisées en situation de mobilité (sites, restaurants, événements...). Lancement commercial à fin 2006.

❑ Nouveaux services pour les entreprises

Lancement de la nouvelle génération Business Everywhere Multimedia, permettant d'utiliser ses applications et services professionnels partout, à tout moment, depuis chaque terminal, grâce à un multi-accès sécurisé à Intranet et Internet. Lancement commercial échelonné sur la période 2005 - 2008.

■ NEXt : des objectifs opérationnels ambitieux

Les objectifs opérationnels du programme "NEXt" pour 2008 sont les suivants :

- 5 à 10% du chiffre d'affaires total du Groupe provenant d'offres convergentes ;
- disponibilité du portail unique pour 100% des clients en Europe ;
- 2 millions de téléphones IP et plus de 30% de terminaux mobiles signature ;
- plus de 12 millions de clients haut débit fixe dont plus de 8 millions de clients pour la Livebox (6 millions en France) ;
- plus d'un million de clients abonnés à MaLigne TV en France, et plus de 400 millions d'euros de chiffre d'affaires issus des contenus ;
- plus de 12 millions de clients haut débit mobile dont plus de 6 millions en France et plus de 5 millions au Royaume-Uni ;
- sur le marché Entreprise, plus d'un million de clients Business Everywhere, et plus de 2 milliards d'euros de chiffre d'affaires tirés des services Technologies de l'Information et de la Communication (TIC).

Pour accompagner sa transformation, France Télécom annonce une augmentation des investissements en matière de formation de 25% et un programme renforcé de motivation de ses salariés.

■ Performance financière du Groupe

France Télécom confirme ses **objectifs pour 2005**, suivant les normes IFRS :

- une croissance pro forma du chiffre d'affaires comprise entre 3% et 5%,
- une MBO supérieure à 18,5 milliards d'euros,
- un ratio d'investissements corporels et incorporels hors licences rapportés au chiffre d'affaires dans le haut de la fourchette de 10% à 12% ;
- un ratio d'endettement financier net rapporté à la MBO inférieur à 2,5.

Par ailleurs, France Télécom s'est fixé de **nouveaux objectifs financiers à l'horizon 2008** :

- une croissance pro forma du chiffre d'affaires comprise entre 3% et 5% par an en moyenne au cours de la période 2006 à 2008,
- une croissance de la MBO légèrement supérieure à celle du chiffre d'affaires sur la même période,
- un ratio d'investissements corporels et incorporels hors licences rapportés au chiffre d'affaires stable à environ 12%,
- des dépenses de recherche et développement (charges de recherche et développement hors amortissements auxquelles s'ajoutent les investissements corporels et incorporels en matière de recherche et développement) qui pourront atteindre jusqu'à 2% du chiffre d'affaires ;
- un ratio d'endettement financier net rapporté à la MBO inférieur à 2 avant fin 2008 ;
- une proposition de dividende de 1 euro par action pour l'exercice 2005. Le Conseil d'administration de France Télécom a indiqué qu'il devrait proposer à l'Assemblée générale des actionnaires un dividende de 1 euro par action, distribué en 2006. Pour la période 2006 - 2008, le dividende devrait croître en fonction des deux indicateurs clés que sont la croissance du cash-flow organique (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") et les pratiques du secteur.

Il est précisé que l'objectif de distribution ne constitue en aucun cas un engagement du groupe France Télécom et les dividendes futurs dépendront des résultats du groupe France Télécom, de sa situation financière et de tout autre élément que le Conseil d'administration et les actionnaires du groupe France Télécom jugeront pertinent.

1.4.1.2 Haut débit mobile et haut débit Internet

Concernant la téléphonie mobile en France, conformément aux engagements pris par Orange dans le cadre du renouvellement de sa licence GSM en mars 2004, l'objectif est de parvenir d'ici à 2007 à une couverture de 100% pour les 36 000 communes et les axes de transport prioritaires. Par ailleurs, en conjuguant la technologie EDGE à la technologie UMTS, Orange franchit une nouvelle étape dans la stratégie haut débit mobile. Entre 2005 et 2006, Orange aura investi plus de 200 millions d'euros pour assurer l'évolution de la totalité de son réseau GSM vers EDGE. Au total, ce seraient 500 000 clients d'ici à la fin d'année 2005, et 2 millions de clients d'ici à la fin d'année 2006, qui devraient utiliser les services haut débit mobile d'Orange au travers de ses réseaux complémentaires EDGE, 3G et WiFi.

En matière d'ADSL, l'enveloppe globale de l'investissement dans l'ADSL devrait représenter 700 millions d'euros sur la période 2003 - 2005. Après avoir réalisé son objectif de couverture de 90% de la population en haut débit fin 2004, France Télécom portera cette couverture à 96% fin 2005, et fin 2006 à 100% des centraux téléphoniques en France seront équipés en haut débit. En outre, les efforts d'accélération et d'extension du plan "Très Haut Débit pour les entreprises" représenteront pour France Télécom 250 millions d'euros supplémentaires dans les investissements 2005 - 2007, portant à près d'un milliard d'euros les investissements supplémentaires en matière de haut débit et à plus de 3 milliards d'euros l'ensemble des investissements réalisés par France Télécom dans les réseaux en France sur la période 2005 - 2007.

1.4.1.3 Acquisition de 80% de l'opérateur mobile Amena en Espagne

Le 27 juillet 2005, France Télécom a annoncé que sa filiale Orange S.A. a signé un accord en vue d'acquérir 80% des actions Auna ("Auna") détenant 97,9% de Retevisión Movil S.A., opérateur mobile dont la dénomination commerciale est "Amena", pour 6,4 milliards d'euros. La réalisation définitive de cette opération interviendra après la séparation des activités câble d'Auna ("Auna Tlc") et la réalisation de certaines autres conditions, en particulier l'approbation des autorités de la concurrence.

France Télécom procédera ensuite à une fusion d'Auna, de Retevisión Movil S.A. et de France Télécom España (qui regroupe, sous la marque Wanadoo, les activités fixe et Internet du Groupe en Espagne). L'opération d'acquisition s'accompagne de la conclusion d'un partenariat stratégique fort avec les actionnaires espagnols actuels d'Amena, Grupo Santander, Endesa, Union Fenosa et certains autres actionnaires minoritaires parmi lesquels des caisses d'épargne espagnoles. Conservant 20% d'Amena, les partenaires espagnols de France Télécom devraient détenir après fusion d'Amena et de France Télécom España entre 20% et 25% de France Télécom España compte tenu du ratio d'endettement plus élevé de cette société. Ces actionnaires se sont engagés à rester à son capital dans le cadre d'un partenariat, d'une durée minimum de trois ans. A l'issue de ces trois années, ils pourront céder leur participation à un tiers ou à France Télécom qui bénéficie d'un droit de préemption. France Télécom s'est engagée à les indemniser pour la différence entre le prix de cession (à un tiers ou à France Télécom) et 90% du prix extériorisé par la présente transaction augmenté d'un intérêt annuel de 4,5% capitalisé.

Sur une base pro forma, France Télécom a pour objectif à la fin 2005 de comptabiliser plus de 11,8 millions de clients en Espagne et de réaliser un chiffre d'affaires de 4,1 milliards d'euros et une MBO d'environ 1,2 milliards d'euros pour des CAPEX d'environ 750 millions d'euros. Cette opération permet à France Télécom de renforcer sa stratégie d'opérateur intégré en Europe. France Télécom est désormais en position de lancer des offres convergentes s'appuyant sur le haut débit fixe et mobile dans un marché européen clé supplémentaire. France Télécom España va étudier l'opportunité d'utiliser pour son approche intégrée une marque forte unique : "Orange".

Cette transaction respecte pleinement les critères d'utilisation de cash définis dans le cadre du programme "NExT". L'opération s'effectuera en numéraire et est financée à hauteur de 3 milliards d'euros par une augmentation de capital réalisée par l'attribution gratuite de bons de souscription d'actions aux actionnaires de France Télécom, qui a fait l'objet d'une Note d'Opération ayant reçu le visa AMF n°05-666 en date du 31 août 2005 (voir note 11 de l'annexe aux comptes consolidés).

Suite à cette acquisition, France Télécom consolidera un montant d'endettement net supplémentaire d'environ 5,7 milliards d'euros. Ce montant, estimé à fin 2005, est basé sur l'endettement net estimé d'Amena en fin d'année 2005, et ne tient pas compte de l'effet éventuel des clauses d'ajustement de prix lors de la réalisation de l'opération.

1.4.2 Objectifs de PagesJaunes Groupe

PagesJaunes Groupe se fixe les objectifs financiers suivants :

- une croissance pro forma du chiffre d'affaires consolidé de 5% à 7% en 2005,
- une croissance de la MBO consolidée supérieure à 10% hors services de renseignements téléphoniques en 2005,
- un objectif d'équilibre de la MBO de QDQ Media d'ici la fin 2006,
- le maintien de l'objectif de distribuer l'intégralité du résultat net des activités opérationnelles de PagesJaunes Groupe au titre de l'exercice 2005.

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 de PagesJaunes Groupe, de sa situation financière et de tout autre élément que le Conseil d'administration et les actionnaires de PagesJaunes Groupe jugeront pertinent.

2. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT ET DES DEPENSES D'INVESTISSEMENT DU GROUPE

2.1 DU CHIFFRE D'AFFAIRES A LA MARGE BRUTE OPERATIONNELLE DU GROUPE

A la suite du lancement du plan "Ambition FT 2005" (voir paragraphe 1.3 "Le plan Ambition FT 2005") le 4 décembre 2002, France Télécom a mis en place des objectifs s'articulant notamment autour du programme d'amélioration des performances opérationnelles "TOP", dont les effets attendus ont conduit le Groupe à analyser les charges opérationnelles incluses dans la détermination de la MBO (désignées ci-après OPEX, voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") selon leur nature, avec :

- d'une part, les charges opérationnelles hors frais de personnel (salaires et charges, désignées ci-après OPEX hors frais de personnel, voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire"), comprenant les achats externes (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") et les autres produits et charges opérationnels ;
- et d'autre part, les frais de personnel (salaires et charges, voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire").

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, le passage du chiffre d'affaires à la MBO en détaillant par nature le total des charges opérationnelles incluses dans la MBO du groupe France Télécom.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Chiffre d'affaires	23 665	23 139	22 655	2,3 %	4,5 %
OPEX hors frais de personnel					
(salaires et charges) ⁽¹⁾	(9 876)	(9 762)	(9 372)	1,2 %	5,4 %
Achats externes ^{(1) et (2)}	(9 326)	(9 034)	(8 657)	3,2 %	7,7 %
Autres produits et charges opérationnels	(550)	(728)	(715)	(24,5)%	(23,1)%
Frais de personnel (salaires et charges) ⁽¹⁾	(4 489)	(4 530)	(4 528)	(0,9)%	(0,9)%
Total OPEX	(14 365)	(14 292)	(13 900)	0,5 %	3,3 %
MBO	9 300	8 847	8 755	5,1 %	6,2 %

(1) Voir paragraphe 6.2 "Glossaire".

(2) Nets de la production immobilisée.

Le tableau suivant présente pour le premier semestre 2004 le passage des données historiques aux données pro forma pour les charges opérationnelles du Groupe, incluses dans la MBO.

(en millions d'euros - non audité)	Variations pro forma			MBO
	Chiffre d'affaires	OPEX hors frais de personnel (salaires et charges)	Frais de personnel (salaires et charges)	
Données historiques au 30 juin 2004	22 655	(9 372)	(4 528)	8 755
Variations de périmètre	(142)	107	23	(12)
Autres variations ⁽¹⁾	413	(437)	0	(24)
Variations de change ⁽²⁾	213	(60)	(25)	128
Données pro forma au 30 juin 2004	23 139	(9 762)	(4 530)	8 847

(1) Impact principalement de la sortie du dispositif "Bill & Keep" le 1^{er} janvier 2005, prenant effet le 1^{er} janvier 2004 dans les données pro forma.

(2) Impact des variations de change entre le taux de change moyen du premier semestre 2004 et le taux de change moyen du premier semestre 2005.

2.1.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de France Télécom pour le premier semestre 2005 s'établit à 23,7 milliards d'euros et s'accroît de 4,5% par rapport au semestre précédent, en données historiques. L'évolution du chiffre d'affaires en données historiques est marqué par l'impact favorable des variations de périmètre et autres variations qui s'établit à 271 millions d'euros pour le premier semestre 2004 et concerne principalement :

- l'impact de la sortie du dispositif "Bill & Keep" entre opérateurs mobiles en France depuis le 1^{er} janvier 2005, représentant un montant positif de 412 millions d'euros,

- compensé par l'effet négatif des variations de périmètres pour un montant de -142 millions d'euros (cession d'Orange Danemark pour -122 millions d'euros, cession de France Télécom Câble (FTC) pour -35 millions d'euros et autres variations de périmètre pour 15 millions d'euros).

Par ailleurs l'effet positif des variations de change représente un montant de 213 millions d'euros au premier semestre 2004, l'impact positif de 311 millions d'euros lié au zloty polonais compensant largement l'effet défavorable de la variation du dollar US (-60 millions d'euros) et de la livre sterling (-57 millions d'euros).

En données pro forma, le chiffre d'affaires pour le premier semestre 2005 progresse de 2,3%. L'augmentation du chiffre d'affaires du Groupe est tiré par la croissance du segment Services de Communication Personnels (en progression de 6,9%), soutenue par une progression dynamique du nombre de clients. Cette croissance dans les activités mobiles vient compenser une baisse limitée du chiffres d'affaires du segment Services de Communication Résidentiels (-1,5%), le repli des services fixes classiques pour le grand public étant en partie compensé par la croissance des usages Internet haut débit. L'évolution du chiffre d'affaires du segment Services de Communication Entreprises, en recul de -4,9%, reflète la baisse tendancielle des services aux entreprises, alors que les activités d'Annuaire progressent de 9,5%.

Le nombre de clients de France Télécom à travers les sociétés contrôlées s'établit à 127,5 millions au 30 juin 2005, soit une progression de 7,1% en données historiques et de 8,6% en données pro forma. Le nombre d'abonnés supplémentaires entre le 30 juin 2005 et le 30 juin 2004 s'élève à 8,5 millions en données historiques et concerne pour l'essentiel, les services mobiles qui totalisent près de 8,7 millions de clients actifs supplémentaires. L'Internet affiche une légère progression de 0,55 million de clients actifs. La téléphonie fixe enregistre, pour sa part, une quasi-stabilité du nombre de clients (augmentation de 0,062 million de clients). Par ailleurs, on note une baisse de -0,863 million d'abonnés au câble du fait de la cession de France Télécom Câble (FTC) au premier trimestre 2005.

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, le chiffre d'affaires du Groupe par segment, avant éliminations des opérations inter-segment.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
SCP France	4 739	4 441	4 029	6,7 %	17,6 %
SCP Royaume-Uni	2 812	2 850	2 903	(1,4)%	(3,2)%
SCP Pologne	741	657	564	12,8 %	31,5 %
SCP Reste du monde	2 782	2 398	2 516	16,0 %	10,5 %
Eliminations et divers	(90)	(75)	(82)	(20,2)%	(9,1)%
Services de Communication Personnels (SCP)	10 984	10 271	9 930	6,9 %	10,6 %
Abonnements	2 080	2 000	2 000	4,0 %	4,0 %
Communications téléphoniques	1 597	1 841	1 841	(13,3)%	(13,3)%
Services en ligne et accès Internet	720	606	606	18,9 %	18,9 %
Autres services Grand Public	444	461	497	(3,8)%	(10,6)%
Services Grand Public	4 841	4 908	4 943	(1,4)%	(2,1)%
Services aux Opérateurs nationaux	1 357	1 204	1 204	12,7 %	12,7 %
Autres services Réseaux et Opérateurs	1 385	1 572	1 566	(11,9)%	(11,6)%
Réseaux et Opérateurs	2 742	2 776	2 770	(1,2)%	(1,0)%
Autres SCR en France	1 245	1 247	1 243	(0,1)%	0,2 %
SCR France	8 828	8 931	8 956	(1,1)%	(1,4)%
SCR Pologne	1 560	1 682	1 450	(7,3)%	7,5 %
SCR Reste du monde	837	789	799	6,1 %	4,8 %
Eliminations et divers	(69)	(77)	(77)	10,8 %	10,4 %
Services de Communication Résidentiels (SCR)	11 156	11 324	11 129	(1,5)%	0,2 %
Téléphonie fixe Entreprises en France	1 390	1 524	1 524	(8,8)%	(8,8)%
Réseaux d'Entreprises en France	1 357	1 397	1 397	(2,9)%	(2,9)%
Autres services Entreprises en France	266	298	305	(10,5)%	(12,5)%
Services mondiaux Entreprises	1 139	1 113	1 165	2,4 %	(2,2)%
Eliminations et divers	(231)	(208)	(216)	(10,8)%	(6,7)%
Services de Communication Entreprises (SCE)	3 922	4 123	4 175	(4,9)%	(6,0)%
Annuaire	482	440	433	9,5 %	11,2 %
Eliminations et divers	(2 879)	(3 020)	(3 012)	4,7 %	4,4 %
Chiffre d'affaires Groupe	23 665	23 139	22 655	2,3 %	4,5 %

2.1.2 Charges opérationnelles

2.1.2.1 Charges opérationnelles hors frais de personnel (salaires et charges)

Hors frais de personnel (salaires et charges), les charges opérationnelles incluses dans la MBO s'élevaient à -9 876 millions d'euros au cours du premier semestre 2005, contre -9 372 millions d'euros au cours du premier semestre 2004 en données historiques et -9 762 millions d'euros en données pro forma.

En données historiques, celles-ci, enregistrent une augmentation de 5,4% du fait, notamment, de l'impact de la sortie du dispositif "Bill & Keep" à partir 1^{er} janvier 2005 qui a eu pour effet d'augmenter le montant des achats et reversements aux opérateurs en 2005.

En données pro forma, elles sont en hausse de 1,2% et reflètent l'augmentation des achats externes, principalement les charges commerciales, en grande partie compensée par la baisse des autres charges opérationnelles nettes, qui enregistrent l'effet positif d'une reprise de provision de 199 millions d'euros relative aux activités du Groupe au Liban.

Globalement hors charges commerciales, le total des charges opérationnelles comprises dans la MBO hors frais de personnel (salaires et charges) rapporté au chiffre d'affaires s'améliore, en passant de -30,9% pour le premier semestre 2004 en données pro forma à -29,7% pour le premier semestre 2005.

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, la répartition des charges opérationnelles hors frais de personnel (salaires et charges) par nature pour le groupe France Télécom.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Achats externes ^{(1) et (2)}	(9 326)	(9 034)	(8 657)	3,2 %	7,7 %
Charges commerciales ⁽¹⁾	(2 836)	(2 618)	(2 660)	8,3 %	6,6 %
dont Achats de terminaux et autres produits vendus	(1 553)	(1 528)	(1 570)	1,7 %	(1,1)%
dont Commissions à la distribution	(729)	(563)	(564)	29,5 %	29,4 %
dont Publicité, communication, sponsoring, rebranding	(554)	(527)	(526)	5,1 %	5,3 %
Autres achats externes ⁽¹⁾	(6 490)	(6 416)	(5 997)	1,2 %	8,2 %
Autres produits et charges opérationnels	(550)	(728)	(715)	(24,5)%	(23,1)%
OPEX hors frais de personnel (salaires et charges)	(9 876)	(9 762)	(9 372)	1,2 %	5,4 %

(1) Voir paragraphe 6.2 "Glossaire".

(2) Nets de la production immobilisée.

2.1.2.1.1 Achats externes

Les achats externes s'élevaient à -9 326 millions d'euros au premier semestre 2005, contre -8 657 millions d'euros au premier semestre 2004, en données historiques, et -9 034 millions d'euros en données pro forma.

En comparaison des données pro forma du premier semestre 2004, celles-ci augmentent de 3,2%. Cette croissance s'explique principalement par l'augmentation de 8,3% des charges commerciales, qui reflète les efforts du Groupe, dans un contexte concurrentiel renforcé, pour la fidélisation des bases de clientèle existantes, la conquête de nouveaux clients et l'investissement dans la croissance.

Hors charges commerciales, les autres achats externes (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") connaissent une progression limitée à 1,2% en données pro forma.

2.1.2.1.2 Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels enregistrent une baisse de -23,1% en données historiques (-24,5% en données pro forma), en passant de -715 millions d'euros au premier semestre 2004 en données historiques (-728 millions d'euros en données pro forma) à -550 millions d'euros au premier semestre 2005. Cette diminution reflète principalement l'effet de la reprise de provision de 199 millions d'euros relative aux activités du Groupe au Liban.

2.1.2.2 Frais de personnel (salaires et charges)

Les frais de personnel (salaires et charges) inclus dans la MBO sont nets de la production immobilisée (voir paragraphe 6.2 "Glossaire"). Ils n'incluent pas la participation des salariés (voir paragraphe 2.2.1 "Participation des salariés ") et la rémunération en actions (voir paragraphe 2.2.2 "Rémunération en actions").

Les frais de personnel (salaires et charges) s'élèvent à -4 489 millions d'euros au premier semestre 2005 contre -4 528 millions d'euros au premier semestre 2004 en données historiques et -4 530 millions d'euros en données pro forma.

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, la répartition des frais de personnel (salaires et charges) du Groupe entre France Télécom S.A., les filiales en France, et les filiales internationales.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Frais de personnel (salaires et charges) ⁽¹⁾					
France Télécom S.A.	(2 675)	(2 706)	(2 674)	(1,2)%	0,0 %
Filiales en France	(500)	(527)	(571)	(5,1)%	(12,5)%
Total France	(3 175)	(3 233)	(3 245)	(1,8)%	(2,2)%
Filiales internationales	(1 314)	(1 296)	(1 283)	1,4 %	2,4 %
Total Groupe	(4 489)	(4 530)	(4 528)	(0,9)%	(0,9)%

(1) Voir paragraphe 6.2 "Glossaire".

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, le nombre moyen d'employés (en équivalent temps plein, voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") du Groupe répartis entre France Télécom S.A., les filiales en France, et les filiales internationales.

Nombre moyen d'employés de la période (équivalent temps plein) ⁽¹⁾	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
France Télécom S.A.	103 085	107 819	107 336	(4,4)%	(4,0)%
Filiales en France	16 553	16 678	17 560	(0,7)%	(5,7)%
Total France	119 638	124 497	124 896	(3,9)%	(4,2)%
Filiales internationales	77 612	81 062	81 563	(4,3)%	(4,8)%
Total Groupe	197 250	205 559	206 459	(4,0)%	(4,5)%

(1) Voir paragraphe 6.2 "Glossaire".

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, le nombre d'employés (effectifs fin de période, voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") du Groupe répartis entre France Télécom S.A., les filiales en France, et les filiales internationales.

Nombre d'employés (effectifs fin de période) ⁽¹⁾	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
France Télécom S.A.	105 479	109 447	108 968	(3,6)%	(3,2)%
Filiales en France	16 074	16 684	17 923	(3,7)%	(10,3)%
Total France	121 553	126 131	126 891	(3,6)%	(4,2)%
Filiales internationales	78 644	81 486	81 912	(3,5)%	(4,0)%
Total Groupe	200 197	207 617	208 803	(3,6)%	(4,1)%

(1) Voir paragraphe 6.2 "Glossaire".

Le **nombre d'employés (effectifs fin de période)** du Groupe a diminué de -8 606 personnes (-7 420 personnes en données pro forma) entre le 30 juin 2005 et le 30 juin 2004. Cette baisse de -8 606 personnes porte sur la France pour -5 338 personnes (-4 578 personnes en données pro forma) et -3 268 personnes à l'international (-2 842 personnes en données pro forma).

Le **nombre moyen d'employés de la période (équivalent temps plein)** du Groupe a diminué de -9 209 personnes sur une base historique, soit une baisse de -4,5% entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2004.

Les variations de périmètre représentent -900 employés équivalent temps plein, principalement, du fait de la cession d'Orange Danemark (-722 employés équivalent temps plein) et de France Télécom Câble (FTC) en France (-328 employés équivalent temps plein).

En données pro forma, la diminution de -8 309 personnes (soit -4,0%) du nombre moyen d'employés équivalent temps plein du Groupe provient essentiellement de segment Services de Communication Résidentiels pour -8 523 employés (dont -5 102 employés en France

et -2 607 employés en Pologne), du segment Services de Communication Entreprises pour -386 employés (dont -249 employés chez Equant) et du sous-segment Services de Communication Personnels au Royaume-Uni (-344 personnes).

Sur la même période, les **frais de personnel (salaires et charges)** du Groupe sont en diminution de -0,9%, en données historiques comme en données pro forma, en passant de -4 530 millions d'euros au premier semestre 2004 (soit 19,6% du chiffre d'affaires) à -4 489 millions d'euros au premier semestre 2005 (soit 19,0% du chiffre d'affaires).

Cette diminution de -0,9% en données pro forma se décompose de la façon suivante :

- -4,0% au titre de l'effet volume lié à la baisse de l'effectif moyen ;
- +0,7% au titre de l'effet de structure, traduisant l'écart entre le coût moyen et le coût réel constaté sur les flux d'entrées et de sorties ;
- +2,4% au titre de l'évolution du coût unitaire moyen hors impact des baisses nettes d'effectifs.

Le nombre moyen d'employés de France Télécom S.A. baisse de -4,4% (soit -4 734 employés équivalent temps plein) entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2004 en données pro forma. Cette baisse s'explique notamment par l'effet des départs induits par le dispositif des congés de fin de carrière : au total, 32 447 personnes ont opté pour ce dispositif depuis sa mise en place en septembre 1996 (hors autres dispositifs de départs anticipés préexistants). Entre le 30 juin 2005 et le 30 juin 2004, France Télécom S.A. comptabilise -4 271 départs en congés de fin de carrière, -2 278 départs définitifs (hors départs en congé de fin de carrière). Par ailleurs, -327 mobilités vers la sphère publique ont été comptabilisées au premier semestre 2005.

Les frais de personnel (salaires et charges) de France Télécom S.A. sont en recul de -1,2% en données pro forma au premier semestre 2005. Cette baisse reflète principalement la diminution des effectifs, partiellement compensée par, (i) les augmentations de traitement dues aux mesures générales de la fonction publique et des salaires de base des salariés sous convention collective, (ii) les effets induits par la mise en place d'un régime d'assurance chômage de droit commun pour les personnels non fonctionnaires et d'un dispositif de retraite additionnelle des fonctionnaires, ainsi que (iii) par l'impact d'une modification des règles de calcul de la taxe d'apprentissage.

2.1.2.3 Marque brute opérationnelle

La MBO du groupe France Télécom s'élève à 9 300 millions d'euros au premier semestre 2005, contre 8 755 millions d'euros au premier semestre 2004 en données historiques, soit une progression de 6,2%.

Sur une base pro forma, la MBO était de 8 847 millions d'euros au premier semestre 2004. La croissance de la MBO s'établit ainsi à 5,1% au premier semestre 2005, en données pro forma.

Le taux de marge, mesuré par la MBO rapportée au chiffre d'affaires consolidé, progresse, passant de 38,6% au premier semestre 2004 en données historiques et 38,2% en données pro forma à 39,3% au premier semestre 2005.

2.2 DE LA MARGE BRUTE OPERATIONNELLE AU RESULTAT D'EXPLOITATION DU GROUPE

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, le passage de la MBO au résultat d'exploitation en détaillant les charges opérationnelles du groupe France Télécom incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
MBO	9 300	8 847	8 755	5,1 %	6,2 %
Participation des salariés	(166)	-	(107)	-	55,0 %
Rémunération en actions	(34)	-	(55)	-	(36,9)%
Dotation aux amortissements	(3 462)	(3 817)	(3 932)	(9,3)%	(11,9)%
Perte de valeur des écarts d'acquisition	0	-	(534)	-	ns
Perte de valeur des immobilisations	(196)	-	90	-	ns
Résultat de cession d'actifs	1 171	-	131	-	ns
Coût des restructurations	(174)	-	(39)	-	ns
Résultat des entités mises en équivalence	40	-	13	-	ns
Résultat d'exploitation	6 479	-	4 322	-	49,9 %

2.2.1 Participation des salariés

En application de la loi du 26 juillet 1996 et de la réglementation française du travail, France Télécom est assujettie, depuis le 1^{er} janvier 1997, au régime de la participation des salariés aux fruits de l'expansion. L'accord de participation, signé avec les partenaires sociaux, s'applique aux filiales françaises dont le capital est détenu directement ou indirectement à plus de 50%.

La charge calculée au premier semestre 2005, selon les modalités de l'accord en vigueur, s'élève à -166 millions d'euros, contre -107 millions d'euros pour le premier semestre 2004, et concerne :

- les Services de Communication Résidentiels pour -108 millions d'euros (-47 millions d'euros sur le premier semestre 2004) ;
- les Services de Communication Personnels pour -34 millions d'euros (-35 millions d'euros sur le premier semestre 2004) ;
- les Annuaires pour -15 millions d'euros (-13 millions d'euros sur le premier semestre 2004) ;
- les Services de Communication Entreprises pour -9 millions d'euros (-12 millions d'euros sur le premier semestre 2004).

2.2.2 Rémunération en actions

Le montant de la charge de rémunération en actions est de -34 millions d'euros pour le premier semestre 2005, contre -55 millions d'euros pour le premier semestre 2004. Pour le premier semestre 2005 comme pour le premier semestre 2004, ces montants correspondent uniquement à la charge de la période relative à la valorisation des options d'achat et de souscriptions d'actions.

Sur le premier semestre 2005, le montant de la charge de rémunération en actions, soit -34 millions d'euros, concerne :

- les Services de Communication Personnels pour -14 millions d'euros (-34 millions d'euros sur le premier semestre 2004) ;
- les Services de Communication Entreprises pour -10 millions d'euros (-6 millions d'euros sur le premier semestre 2004) ;
- les Services de Communication Résidentiels pour -6 millions d'euros (-10 millions d'euros sur le premier semestre 2004) ;
- les Annuaires pour -4 millions d'euros (-5 millions d'euros sur le premier semestre 2004).

2.2.3 Dotation aux amortissements

Sur le premier semestre 2005, la dotation aux amortissements s'établit à -3 462 millions d'euros, contre -3 932 millions d'euros en données historiques, et -3 817 millions d'euros en données pro forma pour le premier semestre 2004. Elle diminue ainsi de -11,9% en données historiques et de -9,3% en données pro forma dans la comparaison des deux périodes.

En données historiques, la diminution de 470 millions d'euros de la dotation aux amortissements entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, intègre notamment :

- la revue des durées d'utilité des immobilisations (voir note 3 de l'annexe aux comptes consolidés). Dans le cadre de la préparation des comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 suivant les normes IFRS, une revue des durées d'utilité des immobilisations a été menée pour l'ensemble du Groupe. Les principaux impacts, sur le premier semestre 2005, de cette revue menée dans les sociétés du Groupe sont un allongement de la durée de vie de certaines catégories d'actifs immobilisés et une réduction de la dotation aux amortissements. L'impact pro forma sur le premier semestre 2004 est de 137 millions d'euros ;
- l'impact négatif des variations de change qui s'élèvent à -66 millions d'euros entre les deux périodes, relatives essentiellement à l'évolution du zloty, et partiellement compensé par les variations de périmètre, soit 44 millions d'euros, liées principalement à la cession d'Orange Danemark le 11 octobre 2004.

En données pro forma, la dotation aux amortissements diminue de 355 millions d'euros entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, reflétant :

- la fin de l'amortissement d'un nombre conséquent d'immobilisations pour SCR France, ainsi que la diminution significative des investissements corporels et incorporels hors licences enregistrée avant 2004 pour l'ensemble du Groupe ;
- la diminution du niveau des investissements réalisés par la filiale Equant ces dernières années, conjuguée à l'impact de la dépréciation des actifs incorporels et corporels d'Equant constatée en 2004 ;

- la diminution de la dotation aux amortissements des bases d'abonnés de TP S.A. sur le premier semestre 2005 par rapport au premier semestre 2004.

2.2.4 Perte de valeur des écarts d'acquisition

Le montant de la perte de valeur des écarts d'acquisition est nul au premier semestre 2005. Au premier semestre 2004, une perte de valeur concernant l'écart d'acquisition d'Equant avait été constatée pour un montant de -534 millions d'euros. En effet, la diminution du chiffre d'affaires réalisé ainsi que les aléas liés à la persistance d'un environnement économique et concurrentiel difficile, tel que mis en évidence sur le premier semestre 2004, avaient conduit à revoir les perspectives de la société.

2.2.5 Perte de valeur des immobilisations

Au premier semestre 2005, le montant de la perte de valeur des immobilisations s'élève à -196 millions d'euros, dont -185 millions d'euros relatifs à Equant suite à la décision, dans le cadre du programme "NExT", d'abandonner la marque Equant en 2006 (voir note 5 de l'annexe aux comptes consolidés). Un gain de 90 millions d'euros avait été enregistré au premier semestre 2004, résultant principalement d'une reprise de provision de 95 millions d'euros sur les actifs de France Télécom España.

2.2.6 Résultat de cession d'actifs

Au **premier semestre 2005**, le montant du résultat de cession d'actifs est un gain de 1 171 millions d'euros, contre un gain de 131 millions d'euros au premier semestre 2004 (voir notes 2 et 6 de l'annexe aux comptes consolidés), et concerne principalement :

- la cession, le 10 février 2005, dans le cadre d'une offre de placement accéléré auprès d'investisseurs institutionnels, de 8% du capital de PagesJaunes Groupe, pour un montant de 440,5 millions d'euros. A la suite de cette opération, la participation de France Télécom S.A. dans PagesJaunes Groupe s'élève à 54%. Le résultat de cession avant impôt de cette opération est de 386 millions d'euros ;
- la cession, le 27 janvier 2005, de l'intégralité de la participation détenue dans Tower Participations SAS, société détenant TDF, soit 36,2% du capital, pour un montant de 400 millions d'euros, conformément à l'accord du 8 novembre 2004. Le montant avant impôt de cette opération s'élève à 377 millions d'euros ;
- la cession, annoncée le 2 mai 2005, de la quasi-totalité de la participation détenue dans MobilCom AG, soit 27,3% du capital, pour un montant total de 265 millions d'euros. A l'issue de cette opération, France Télécom détient une participation résiduelle de 1% dans MobilCom AG. Cette transaction reflète le désengagement du groupe France Télécom du marché grand public allemand et s'inscrit dans le cadre de l'optimisation de son portefeuille d'actifs. Le résultat avant impôt de cette opération s'élève à 265 millions d'euros ;
- une reprise de provision de 74 millions d'euros relative à BlueBirds (voir note 11 de l'annexe aux comptes consolidés) ;
- la cession, le 28 janvier 2005, de l'intégralité de la participation détenue dans Intelsat, soit 5,4% du capital, pour un montant de 109 millions d'euros. Cette opération s'inscrit dans le cadre de la réalisation définitive de la fusion entre les sociétés Intelsat et Holding Zeus, telle qu'annoncée par Intelsat le 28 janvier 2005. Le résultat net avant impôt de cette cession s'élève à 51 millions d'euros ;
- la cession, le 31 mars 2005, faisant suite à l'annonce de l'opération le 22 décembre 2004, de France Télécom Câble (FTC) ainsi que des réseaux câblés que le groupe France Télécom possédait et qui étaient exploités par France Télécom Câble (FTC) ou par NC Numéricâble, filiale du Groupe Canal+, pour un montant de 348 millions d'euros. Cette opération s'inscrit dans le cadre de la transaction relative à la cession conjointe par France Télécom, le Groupe Canal+ et TDF, de leurs activités de réseaux câblés au consortium Ypso. Parallèlement, France Télécom a investi, de même que le Groupe Canal+, à hauteur de 20% dans la société Ypso pour un montant de 37 millions d'euros (voir note 2 de l'annexe aux comptes consolidés). Le résultat de cession comptabilisé au titre de ces opérations est de -2 millions d'euros.

Au **premier semestre 2004**, le résultat de cession d'actifs représentait un gain de 131 millions d'euros et concernait :

- des cessions de titres de participation, dont principalement, (i) la cession de la troisième et dernière tranche des titres de participation non consolidés détenus dans Pramindo Ikat (30% des titres livrés en septembre 2002, 15% en septembre 2003, et enfin 55% en mars 2004) dégageant une plus-value de 57 millions d'euros sur le premier semestre 2004, et (ii) une reprise de provision au titre de Telinvest de 61 millions d'euros ;

- des cessions d'immobilisations corporels et incorporels pour 18 millions d'euros ;
- un résultat de dilution positif de 8 millions d'euros.

2.2.7 Coût des restructurations

Sur le premier semestre 2005, le coût des restructurations, net des reprises de provision, s'élève à -174 millions d'euros, contre -39 millions d'euros sur le premier semestre 2004 (voir note 7 de l'annexe aux comptes consolidés), et concerne notamment :

- le plan de congés de fin de carrière pour -119 millions d'euros, dont -103 millions d'euros principalement au titre du changement du taux d'actualisation de la provision du plan de congés de fin de carrière, qui passe de 3,75% à 2,55% ;
- des plans de restructuration pour -33 millions d'euros, dont -26 millions d'euros pour Equant ;
- les coûts de mobilité vers la sphère publique pour -22 millions d'euros.

Sur le premier semestre 2004, le coût des restructurations représentait un montant de -39 millions d'euros, et comprenait notamment, (i) des plans de restructuration pour un montant de -30 millions d'euros, dont -12 millions d'euros pour Equant, -11 millions d'euros pour TP Group et -5 millions d'euros pour Orange et ses filiales, et (ii) des coûts de mobilité vers la sphère publique pour -9 millions d'euros.

2.2.8 Résultat des entités mises en équivalence

Sur le premier semestre 2005, le résultat des sociétés mises en équivalence est un gain de 40 millions d'euros, dont 44 millions d'euros au titre de BlueBirds (voir note 11 de l'annexe aux comptes consolidés), comparé à un gain de 13 millions d'euros sur le premier semestre 2004.

2.2.9 Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation du groupe France Télécom s'élève à 6 479 millions d'euros pour le premier semestre 2005, contre 4 322 millions d'euros pour le premier semestre 2004, soit une croissance de 49,9%. Cette hausse de 2 157 millions d'euros reflète l'amélioration la MBO (545 millions d'euros) conjuguée, notamment, à l'effet combiné de la forte hausse du résultat de cession d'actifs (1 040 millions d'euros) et de la baisse de la dotation aux amortissements (470 millions d'euros) entre les deux périodes.

2.3 DU RESULTAT D'EXPLOITATION AU RESULTAT NET DU GROUPE

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, le passage du résultat d'exploitation au résultat net du groupe France Télécom.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin	
	2005	2004 historique
Résultat d'exploitation	6 479	4 322
Charges financières nettes	(1 627)	(1 863)
Gain (perte) de change	(118)	(90)
Effet de l'actualisation	(82)	(74)
Résultat financier	(1 827)	(2 027)
Impôt sur les sociétés	(1 018)	(1 138)
Résultat net	3 634	1 157
Attribuable à :		
- Actionnaires de l'entité France Télécom S.A.	3 363	1 042
- Intérêts minoritaires	271	115

2.3.1 Résultat financier

Le résultat financier s'élève à -1 827 millions d'euros pour le premier semestre 2005, en amélioration de 200 millions d'euros par rapport au premier semestre 2004 (-2 027 millions d'euros). Cette amélioration est le fait de la diminution des charges financières nettes, soit un gain de 236 millions d'euros entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, en partie compensée par une légère dégradation de la perte de change (-28 millions d'euros) et l'augmentation de l'effet de l'actualisation (-8 millions d'euros) entre les deux périodes.

■ Charges financières nettes

Les charges financières nettes s'élèvent à -1 627 millions d'euros pour le premier semestre 2005 contre -1 863 millions d'euros un an auparavant. Soit un gain de 236 millions d'euros constaté entre les deux périodes. L'évolution de l'endettement financier net (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") de France Télécom est décrite au paragraphe 4.1 "Évolution de l'endettement financier net".

Ce gain s'explique principalement par l'effet combiné, d'une part, de la baisse de l'encours moyen de l'endettement financier net, qui atteint 8,5 milliards d'euros entre les deux périodes, et d'autre part, de la baisse du coût moyen pondéré de l'endettement financier net, qui passe de 6,98% pour le premier semestre 2004 à 6,41% pour le premier semestre 2005 (pour le détail du calcul du coût moyen pondéré de l'endettement financier net, voir paragraphe 4.2.1 "Endettement financier brut et net").

Le coût moyen pondéré de l'endettement financier de France Télécom est en baisse à 6,41% pour le premier semestre 2005, contre 6,98% pour le premier semestre 2004 (voir paragraphe 4.2.1 "Endettement financier brut et net" pour le détail du calcul du coût moyen pondéré de l'endettement financier). Les principales explications concernant la diminution des charges financières nettes entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 sont les suivantes :

- l'encours moyen de l'endettement financier net a diminué de 8,5 milliards d'euros sur le premier semestre 2005 par rapport au premier semestre 2004, contribuant pour environ 294 millions d'euros à la diminution des charges financières ;
- l'amélioration de la notation de France Télécom en février et mars 2004, puis en février 2005, a eu un impact positif via les 11,1 milliards d'euros d'encours comportant des *step up*, en contribuant pour environ 35 millions d'euros à la diminution des charges financières sur le premier semestre 2005 ;
- la diminution des taux de financement des nouveaux emprunts émis sur le premier semestre 2005, par rapport aux taux de financement des emprunts arrivant à échéance sur la même période, a permis d'économiser environ 29 millions d'euros sur le premier semestre 2005 ;
- la signature, le 20 juin 2005, d'une nouvelle ligne de crédit syndiquée de 8 milliards d'euros, en lieu et place de la précédente ligne de crédit syndiquée de 10 milliards d'euros datant du 22 juin 2004, a permis d'économiser 34 millions d'euros au titre de l'amortissement anticipé des frais de mise en place des lignes de crédit ;

En sens inverse, les éléments suivants ont eu un impact négatif sur les charges financières nettes du premier semestre 2005 :

- la restructuration du contrat de cession de la créance d'impôts relative à l'exercice 2001 a induit la comptabilisation exceptionnelle d'une charge financière non monétaire de -147 millions d'euros correspondant à la fin de l'étalement des intérêts financiers prépayés ;
- la variation de la juste valeur des engagements d'achat des intérêts minoritaires a représenté une charge financière non monétaire de -32 millions d'euros sur le premier semestre 2005 (contre un montant nul sur le premier semestre 2004).

■ Gain (perte) de change

Sur le **premier semestre 2005**, le résultat de change est une perte de -118 millions d'euros, contre une perte de -90 millions pour le premier semestre 2004. Sur le premier semestre 2005, cette perte s'explique essentiellement par l'appréciation du dollar US, et dans une moindre mesure, par l'appréciation de la livre sterling par rapport à l'euro, sur la position ouverte emprunteuse en dollar US et en livre sterling de France Telecom S.A.

Sur le **premier semestre 2004**, le résultat de change représentait une perte de -90 millions d'euros. Cette perte provenait essentiellement d'une position ouverte emprunteuse en livre sterling et en dollar US, et dans une moindre mesure, de la dépréciation du peso dominicain par rapport au dollar US, en partie compensée par les gains de change sur le zloty.

■ Effet de l'actualisation

L'effet de l'actualisation s'élève à -82 millions d'euros sur le premier semestre 2005, contre -74 millions d'euros un an auparavant.

■ Exposition aux risques de marchés et instruments financiers

La politique de France Télécom n'est pas d'utiliser les instruments financiers dérivés à des fins spéculatives. Comme la plupart des instruments financiers dérivés sont destinés à couvrir les aléas liés à l'activité, les risques liés à ces instruments financiers sont compensés par les risques engendrés par les éléments couverts.

2.3.2 Impôt sur les sociétés

L'impôt sur les sociétés représente sur le premier semestre 2005 une charge de -1 018 millions d'euros, contre une charge de -1 138 millions d'euros un an auparavant.

2.3.3 Résultat net

Le résultat net du groupe France Télécom s'établit à 3 634 millions d'euros pour le premier semestre 2005, contre un résultat net de 1 157 millions d'euros pour le premier semestre 2004.

L'augmentation des intérêts minoritaires entre le premier semestre 2004 (-115 millions d'euros) et le premier semestre 2005 (-271 millions d'euros) reflète l'amélioration des résultats de nombreuses sociétés du groupe France Télécom, l'optimisation de son portefeuille d'actifs, ainsi que l'acquisition des intérêts minoritaires d'Equant.

In fine, le résultat net attribuable aux actionnaires de l'entité France Télécom S.A. a plus que triplé, passant de 1 042 millions d'euros au premier semestre 2004 à 3 363 millions d'euros au premier semestre 2005.

2.4 DEPENSES D'INVESTISSEMENT DU GROUPE

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les dépenses d'investissement du Groupe.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Investissements corporels et incorporels hors licences GSM / UMTS	2 713	2 094	2 070	29,6 %	31,1 %
Licences GSM / UMTS	88	0	5	ns	ns
Investissements financiers nets de la trésorerie acquise	1 029	-	2 326	-	(55,8)%

2.4.1 Investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS

Les investissements corporels et incorporels hors licences s'élèvent à 2 713 millions d'euros au premier semestre 2005, contre 2 070 millions d'euros au premier semestre 2004 en données historiques, soit une progression de 31,1%. Cette hausse intègre notamment l'effet positif des variations de change (35 millions d'euros) sur les investissements corporels et incorporels hors licences, en partie compensé par les variations de périmètre et autres (-11 millions d'euros). En données pro forma, la croissance des investissements corporels et incorporels hors licences est de 29,6% entre les deux périodes.

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les investissements corporels et incorporels hors licences par segment.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Services de Communication Personnels (SCP)	1 412	1 023	1 019	38,1 %	38,6 %
Services de Communication Résidentiels (SCR)	1 119	893	868	25,3 %	28,9 %
Services de Communication Entreprises (SCE)	177	175	180	0,9 %	(1,8)%
Annuaire	5	3	3	96,4 %	119,7 %
Eliminations et divers	0	0	0	-	-
CAPEX Groupe	2 713	2 094	2 070	29,6 %	31,1 %

En données pro forma, les investissements corporels et incorporels hors licences augmentent de 29,6%. Cette progression de 619 millions d'euros entre les deux périodes reflète notamment la croissance des investissements :

- liée à l'extension des réseaux mobiles, principalement de 2^{ème} génération, dans les filiales mobiles du Reste du monde (notamment en Égypte, en Belgique, en Suisse et en Slovaquie), du fait de la croissance de l'activité ;
- relatifs au déploiement de la technologie EDGE et des réseaux mobiles de 3^{ème} génération, principalement en France et en Pologne ;
- au sein des activités de téléphonie fixe et Internet, avec le développement des réseaux de large bande, du fait de l'augmentation des usages haut débit et de la croissance du nombre de clients haut débit en France, ainsi qu'en Espagne, au Royaume-Uni et aux Pays-bas.

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les investissements corporels et incorporels hors licences par poste.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
CAPEX	2 713	2 094	2 070	29,6 %	31,1 %
dont Réseaux d'accès mobiles					
de 2 ^{ème} et 3 ^{ème} génération	809	623	-	30,0 %	-
dont Informatique	559	445	593	25,6 %	(5,7)%
dont ADSL	96	99	-	(2,9)%	-

Les investissements corporels et incorporels hors licences sont décrits au paragraphe 3. "Analyse du résultat d'exploitation et des investissements corporels et incorporels par segment d'activité" (voir également paragraphe 1.3.2 "Résultats du programme d'amélioration des performances opérationnelles TOP").

Les dépenses liées aux **réseaux d'accès mobiles de 2^{ème} et de 3^{ème} générations** augmentent de 30,0% entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2004 en données pro forma.

La progression des investissements corporels et incorporels hors licences entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 reflète également la croissance des **investissements informatiques**. Les investissements corporels et incorporels liés à l'informatique augmentent en effet de 25,6% en données pro forma dans la comparaison des deux périodes. Cette croissance reflète la mise en place de solutions informatiques au niveau du Groupe, notamment pour la facturation et la gestion de la relation client, de projets de convergence, ainsi que l'accélération des investissements informatiques dans les zones à forte croissance telles que le sous-segment SCP Reste du Monde.

La diminution de -2,9% des investissements relatifs à l'**ADSL** entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2004 en données pro forma s'explique notamment par l'effet de la baisse des prix des équipements ADSL qui compense la croissance en volume. Par ailleurs, cette évolution reflète notamment la progression du taux de pénétration de l'ADSL qui permet au Groupe de tirer parti d'un meilleur taux d'occupation des équipements haut débit.

2.4.2 Licences GSM et UMTS

Au premier semestre 2005, les acquisitions de licences mobiles s'élèvent à 88 millions d'euros, dont 61 millions d'euros au titre de l'acquisition de fréquences GSM supplémentaires par ECMS en Égypte, ainsi que 25 millions d'euros relatifs à l'acquisition d'une licence UMTS par Orange Roumanie.

Au premier semestre 2004, l'obtention d'une extension de la licence GSM par la filiale d'Orange en République Dominicaine, pour 5 millions d'euros en données historiques, constituait l'unique acquisition de licence mobile du semestre.

2.4.3 Investissements financiers

Sur le **premier semestre 2005**, les flux de trésorerie affectés aux investissements financiers représentent un montant global de 1 029 millions d'euros et concernent principalement les opérations suivantes :

- l'acquisition de la totalité des actifs et des passifs d'Equant pour un montant total de 591 millions d'euros ;

France Télécom a annoncé le 10 février 2005 avoir signé un accord définitif avec Equant visant l'acquisition de l'ensemble des actifs et des passifs d'Equant, sa filiale détenue à 54,1% spécialisée dans les services mondiaux de communications pour les entreprises multinationales, pour un montant total de 591 millions d'euros pour la part non encore détenue (dont 13 millions de

coûts d'acquisition). Les termes définitifs de cet accord ont été approuvés par le Conseil d'administration de France Télécom du 9 février 2005 au cours duquel, (i) un expert indépendant a attesté de l'équité, au plan financier, des termes de l'offre pour les actionnaires minoritaires d'Equant, et (ii) la présentation du rapport préliminaire du collège constitué de deux personnalités juridiques française et néerlandaise a confirmé, après accomplissement des diligences requises, la conformité de cette opération aux règles de gouvernement d'entreprise, à la réglementation (notamment boursière) applicable et à l'intérêt social de France Télécom et d'Equant.

Les actionnaires d'Equant ont approuvé l'opération lors de l'assemblée générale extraordinaire qui s'est tenue le 24 mai 2005. La cession des actifs a été réalisée le 25 mai 2005 et la liquidation d'Equant doit intervenir dans les meilleurs délais possibles, bien qu'il soit probable que la finalisation de cette liquidation demande plusieurs mois. Le produit de la vente a fait l'objet d'une distribution aux actionnaires d'Equant le 25 mai 2005, sur la base de 4,30 euros par titre Equant.

Les actions d'Equant N.V. ont été retirées de la cote du marché Euronext de Paris le 25 mai 2005 et de la bourse de New York le 9 juin 2005. Après sa liquidation, Equant mettra fin à l'enregistrement de ses actions ordinaires au titre de la réglementation boursière américaine et ne sera plus soumise aux obligations d'information financière qui y sont liées.

France Télécom estime que cette opération lui donnera la possibilité d'accélérer la mise en œuvre de sa stratégie d'opérateur intégré sur le marché des services aux entreprises et constituera une réponse à long terme aux défis structurels auxquels Equant fait face en tant qu'entité autonome ;

- l'acquisition partielle des intérêts minoritaires d'Orange Roumanie pour un montant total de 408 millions d'euros. Le 13 avril 2005, France Télécom a acquis 23,55% d'Orange Roumanie pour 408 millions d'euros en numéraire auprès d'un groupe d'actionnaires minoritaires, portant sa participation de 73,27% à 96,82%.

Sur le **premier semestre 2004**, les flux de trésorerie affectés aux investissements financiers représentaient un montant global de 2 326 millions d'euros et concernaient principalement les opérations suivantes :

- l'acquisition partielle des intérêts minoritaires de Wanadoo S.A. (partie cash de l'Offre Publique Mixte achevée en mai 2004) par France Télécom S.A. pour 1 818 millions d'euros. A l'issue de cette Offre Publique Mixte, comprenant un échange de titres, la participation de France Télécom dans Wanadoo est passée à 95,94% ;
- l'acquisition du solde des intérêts minoritaires d'Orange S.A. (0,98% pour arriver à une détention de 100%, achevant ainsi les opérations commencées en octobre et novembre 2003 avec les Offres Publique d'Échange, puis de Retrait) par France Télécom S.A. pour 458 millions d'euros.

3. ANALYSE DU RESULTAT D'EXPLOITATION ET DES INVESTISSEMENTS CORPORELS ET INCORPORELS PAR SEGMENT D'ACTIVITE

Afin de refléter l'évolution du Groupe et la structure de ses opérations selon ses différents métiers, France Télécom a défini, à compter du 1^{er} janvier 2005, les quatre segments d'activité suivants : "Services de Communication Personnels", "Services de Communication Résidentiels", "Services de Communication Entreprises" et "Annuaire".

Les tableaux ci-après présentent la répartition des principaux agrégats opérationnels en fonction de ces segments. Les données publiées au 30 juin 2005 et au 30 juin 2004 sont conformes à cette nouvelle segmentation. Les données relatives aux segments qui sont présentées dans les paragraphes suivants s'entendent, sauf mention contraire, avant élimination des opérations inter-segments. La rubrique "Éliminations et divers" comprend l'élimination des opérations inter-segments et d'autres éléments non significatifs nécessaires à la réconciliation avec les comptes de France Télécom. Par ailleurs, les variations ci-après, sont calculées sur la base des données en milliers d'euros, bien qu'affichées en millions d'euros.

(en millions d'euros - non audité)

Au 30 juin 2005	SCP	SCR	SCE	Annuaire	Eliminations et divers	Total Groupe
Chiffre d'affaires	10 984	11 156	3 922	482	(2 879)	23 665
- externe	10 528	8 914	3 747	476	-	23 665
- inter-segments	456	2 242	175	6	(2 879)	-
MBO	4 142	3 971	986	203	(2)	9 300
Participation des salariés	(34)	(108)	(9)	(15)	-	(166)
Rémunération en actions	(14)	(6)	(10)	(4)	-	(34)
Dotation aux amortissements	(1 675)	(1 534)	(250)	(5)	2	(3 462)
Perte de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	-	-	-
Perte de valeur des immobilisations	-	(13)	(183)	-	-	(196)
Résultat de cession d'actifs	-	-	-	-	-	1 171
- alloué par segment d'activité	(12)	7	-	-	-	(5)
- non allouable	-	-	-	-	-	1 176
Coût des restructurations	7	(151)	(30)	-	-	(174)
Résultat des entités mises en équivalence	-	40	-	-	-	40
Résultat d'exploitation						6 479
- alloué par segment d'activité	2 414	2 206	504	179	-	5 303
- non allouable	-	-	-	-	-	1 176
CAPEX	1 412	1 119	177	5	-	2 713
Licences UMTS / GSM	88	-	-	-	-	88
MBO - CAPEX	2 730	2 852	809	198	(2)	6 587
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein)	34 068	141 831	16 718	4 633	-	197 250

(en millions d'euros - non audité)

Au 30 juin 2004 pro forma ⁽¹⁾	SCP	SCR	SCE	Annuaire	Eliminations et divers	Total Groupe
Chiffre d'affaires	10 271	11 324	4 123	440	(3 019)	23 139
- externe	9 753	9 014	3 938	433	-	23 139
- inter-segments	518	2 310	185	7	(3 019)	-
MBO	3 833	3 764	1 084	166	-	8 847
Participation des salariés	-	-	-	-	-	-
Rémunération en actions	-	-	-	-	-	-
Dotation aux amortissements	(1 576)	(1 913)	(323)	(5)	-	(3 817)
Perte de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	-	-	-
Perte de valeur des immobilisations	-	-	-	-	-	-
Résultat de cession d'actifs	-	-	-	-	-	-
- alloué par segment d'activité	-	-	-	-	-	-
- non allouable	-	-	-	-	-	-
Coût des restructurations	-	-	-	-	-	-
Résultat des entités mises en équivalence	-	-	-	-	-	-
Résultat d'exploitation						-
- alloué par segment d'activité	-	-	-	-	-	-
- non allouable	-	-	-	-	-	-
CAPEX	1 023	893	175	3	-	2 094
Licences UMTS / GSM	-	-	-	-	-	-
MBO - CAPEX	2 810	2 871	909	163	-	6 753
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein)	33 700	150 355	17 105	4 399	-	205 559

(1) Pour le compte de résultat, les données pro forma sont établies jusqu'à la MBO. Pour les postes compris entre la MBO et le résultat d'exploitation, les données pro forma ne sont établies que pour la dotation aux amortissements.

(en millions d'euros - non audité)

Au 30 juin 2004 historique	SCP	SCR	SCE	Annuaire	Eliminations et divers	Total Groupe
Chiffre d'affaires	9 930	11 129	4 175	433	(3 012)	22 655
- externe	9 420	8 820	3 989	426	-	22 655
- inter-segments	510	2 309	186	7	(3 012)	-
MBO	3 852	3 643	1 096	166	(2)	8 755
Participation des salariés	(35)	(47)	(12)	(13)	-	(107)
Rémunération en actions	(34)	(10)	(6)	(5)	-	(55)
Dotation aux amortissements	(1 621)	(1 973)	(335)	(5)	2	(3 932)
Perte de valeur des écarts d'acquisition	-	-	(534)	-	-	(534)
Perte de valeur des immobilisations	-	90	-	-	-	90
Résultat de cession d'actifs	-	-	-	-	-	131
- alloué par segment d'activité	6	130	(2)	-	-	134
- non allouable	-	-	-	-	-	(3)
Coût des restructurations	(5)	(22)	(12)	-	-	(39)
Résultat des entités mises en équivalence	-	5	8	-	-	13
Résultat d'exploitation						4 322
- alloué par segment d'activité	2 163	1 816	203	143	-	4 325
- non allouable	-	-	-	-	-	(3)
CAPEX	1 019	868	180	3	-	2 070
Licences UMTS / GSM	5	-	-	-	-	5
MBO - CAPEX	2 833	2 775	916	163	(2)	6 685
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein)	34 319	150 871	17 098	4 171	-	206 459

3.1 SERVICES DE COMMUNICATION PERSONNELS (SCP)

Le segment "Services de Communication Personnels" (désigné ci-après SCP) rassemble les activités de services mobiles de télécommunication en France, au Royaume-Uni, en Pologne et dans le reste du monde.

Au 30 juin 2005, le segment SCP comptait 66,7 millions de clients dans ses filiales contrôlées.

Le segment SCP distingue quatre axes d'analyse dans son activité :

- la France, qui comprend la France métropolitaine, Orange Caraïbe et Orange Réunion ;
- le Royaume-Uni ;
- la Pologne ;
- le Reste du monde, qui comprend les filiales à l'international hors Royaume-Uni et Pologne ; à savoir la Belgique, les Pays-bas, la Suisse, la Roumanie, la Slovaquie, l'Égypte, la Moldavie, la République Dominicaine, le Cameroun, le Botswana, Madagascar, la Côte d'Ivoire, le Sénégal, le Mali et la Jordanie. Le Reste du monde inclut notamment les participations minoritaires d'Orange en Autriche, au Portugal et en Thaïlande.

3.1.1 Du chiffre d'affaires à la marge brute opérationnelle des Services de Communication Personnels (SCP)

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les principales données opérationnelles du segment SCP.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004	2004	05/04	05/04
		pro forma	historique	pro forma	historique
Chiffre d'affaires	10 984	10 271	9 930	6,9 %	10,6 %
MBO	4 142	3 833	3 852	8,1 %	7,5 %
<i>MBO / Chiffre d'affaires</i>	<i>37,7 %</i>	<i>37,3 %</i>	<i>38,8 %</i>		
CAPEX	1 412	1 023	1 019	38,1 %	38,6 %
<i>CAPEX / Chiffre d'affaires</i>	<i>12,9 %</i>	<i>10,0 %</i>	<i>10,3 %</i>		
Licences UMTS / GSM	88	0	0		
MBO - CAPEX	2 730	2 810	2 833	(2,8)%	(3,6)%
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein)	34 068	33 700	34 319	1,1 %	(0,7)%
Nombre total d'abonnés ⁽¹⁾ (en milliers)	66 739	57 379	57 989	16,3 %	15,1 %

(1) En fin de période.

Le tableau suivant présente, pour le premier semestre 2004, les principaux retraitements pro forma du segment SCP. Les impacts pro forma concernent la sortie du dispositif "Bill & Keep" au 1^{er} janvier 2005, la sortie de Orange Danemark, cédée le 11 octobre 2004, prenant effet le 1^{er} janvier 2004 dans les données pro forma, ainsi que les variations de change, principalement sur le zloty polonais et la livre sterling :

(en millions d'euros - non audité)	Variations pro forma					
	Chiffre d'affaires	MBO	Dotation aux amortiss.	CAPEX	MBO - CAPEX	Nombre moyen d'employés
Données historiques au 30 juin 2004	9 930	3 852	(1 621)	1 019	2 833	34 319
Variations de périmètre	(117)	(12)	37	(10)	(3)	(619)
Autres variations ⁽¹⁾	410	(22)	11	6	(27)	0
Variations de change ⁽²⁾	48	15	(3)	8	7	0
Données pro forma au 30 juin 2004	10 271	3 833	(1 576)	1 023	2 810	33 700

(1) Impact principalement de la sortie du dispositif "Bill & Keep" le 1^{er} janvier 2005, prenant effet le 1^{er} janvier 2004 dans les données pro forma.

(2) impact des variations de change entre le taux de change moyen du premier semestre 2004 et le taux de change moyen du premier semestre 2005.

Le tableau suivant présente, pour le premier semestre 2004, les variations de change incluses dans le passage des données historiques aux données pro forma.

(en millions d'euros - non audité)		Variations de change pro forma				
Devises		Chiffre d'affaires	MBO	Dotation aux amortiss.	CAPEX	MBO - CAPEX
Zloty polonais	PLN	91	32	(13)	8	24
Livre Sterling	GBP	(53)	(16)	13	(6)	(10)
Dollar US	USD	(13)	(6)	2	(2)	(4)
Livre égyptienne	EGP	3	1	0	0	1
Autres devises		20	4	(5)	8	(4)
Variations de change		48	15	(3)	8	7

3.1.1.1 Services de Communication Personnels France (SCP France)

3.1.1.1.1 Données opérationnelles de SCP France

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les principales données opérationnelles du sous-segment SCP France.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Chiffre d'affaires	4 739	4 441	4 029	6,7 %	17,6 %
MBO	1 942	1 813	1 833	7,1 %	6,0 %
<i>MBO / Chiffre d'affaires</i>	<i>41,0 %</i>	<i>40,8 %</i>	<i>45,5 %</i>		
CAPEX	536	399	396	34,3 %	35,4 %
<i>CAPEX / Chiffre d'affaires</i>	<i>11,3 %</i>	<i>9,0 %</i>	<i>9,8 %</i>		
Licences UMTS / GSM	0	0	0		
MBO - CAPEX	1 406	1 414	1 438	(0,5)%	(2,2)%
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein)	7 027	6 960	6 960	1,0 %	1,0 %
Nombre total d'abonnés ⁽¹⁾ (en milliers)	21 440	20 396	20 396	5,1 %	5,1 %
dont Forfaits ⁽¹⁾ (en milliers)	13 220	12 170	12 170	8,6 %	8,6 %
dont Offres prépayées ⁽¹⁾ (en milliers)	8 220	8 226	8 226	(0,1)%	(0,1)%
ARPU ⁽²⁾ (en €)	429	421	421	1,9 %	1,9 %
AUPU ⁽²⁾ (en minutes)	172	161	161	6,8 %	6,8 %

(1) En fin de période.

(2) Voir paragraphe 6.2 "Glossaire".

3.1.1.1.2 Chiffre d'affaires de SCP France

En données historiques, le chiffre d'affaires du sous-segment SCP France croît de 17,6% au premier semestre 2005. Jusqu'au 31 décembre 2004, la facturation entre opérateurs mobiles s'effectuait selon le dispositif du "Bill & Keep".

Le dispositif "Bill & Keep" (littéralement "facturé et gardé") correspondait à l'acte par lequel l'opérateur mobile facturait l'appelant de l'intégralité de l'appel sortant en direction d'un autre abonné mobile (l'appelé), sans reverser de quote-part au titre de la rémunération de l'accès à la partie terminale du réseau mobile de l'opérateur tiers. La sortie du dispositif "Bill & Keep" au 1^{er} janvier 2005, s'est traduite par une augmentation du chiffre d'affaires du sous-segment SCP France et par la constatation de charges de reversements d'un montant quasiment équivalent. Ainsi, pour être comparable avec les données du premier semestre 2005, les données pro forma du premier semestre 2004 prennent en compte l'effet de la sortie du dispositif "Bill & Keep".

En données pro forma, le chiffre d'affaires augmente de 6,7% sur le premier semestre 2005 par rapport au premier semestre 2004.

Cette croissance est liée, pour l'essentiel, à la progression de 5,1% du chiffre d'affaires du réseau (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire"), générée par la hausse sensible du nombre de clients (soit 5,1%, pour atteindre plus de 21,4 millions de clients au 30 juin 2005) et par la croissance de l'ARPU (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire").

Cette amélioration est liée notamment aux facteurs suivants :

- l'effet de la part croissante des forfaits (1,05 million de clients acquis entre le 30 juin 2004 et le 30 juin 2005) dont l'ARPU est 3 fois supérieur à celui des offres en prépayé. Les forfaits représentent 61,7% du nombre total de clients au premier semestre 2005 contre, 59,7% au semestre précédent un an auparavant ;
- l'évolution favorable de la consommation moyenne par client, l'AUPU (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire"), qui progresse de 6,8% ;

- l'augmentation des services non-voix (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire"), qui représentent 13,9% du chiffre d'affaires du réseau au premier semestre 2005, contre 13,6% un an auparavant.

Par ailleurs, la baisse d'environ -16% du prix des appels fixes vers mobiles survenue en janvier 2005, en France, a eu un effet défavorable sur l'évolution de l'ARPU total.

3.1.1.1.3 Marge brute opérationnelle et investissements corporels et incorporels hors licences de SCP France

■ Marge brute opérationnelle

Les coûts d'acquisition (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") globaux du sous-segment SCP France restent quasiment stables entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2004, avec une augmentation limitée à 1,7% en données historiques comme en données pro forma. Par ailleurs, les coûts de fidélisation (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire"), nécessaires pour maintenir le nombre de clients dans un marché concurrentiel, diminuent de -29,6%, du fait de la réduction des dépenses moyennes engagées pour faire migrer les clients d'une offre initiale vers une offre supérieure.

En pourcentage du chiffre d'affaires, les coûts d'acquisition et de fidélisation sont passés de 11,1% au premier semestre 2004 en données historiques (10,1% en données pro forma) à 8,2% au premier semestre 2005. Le taux de résiliation (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") des clients sous contrats est relativement faible par rapport à la norme sur ce segment de marché et s'établit à 10,9% au premier semestre 2005, contre 10,3% au premier semestre 2004. Par ailleurs, le taux de résiliation des "offres prépayées" reste stable passant de 30,1% au 31 juin 2004 à 30,9% au 30 juin 2005.

Globalement, les charges opérationnelles incluses dans la MBO passent de -2 196 millions d'euros au premier semestre 2004, en données historiques à -2 797 millions d'euros au premier semestre 2005, soit une progression de 27,4%. Cette hausse s'explique principalement par l'effet de la sortie du dispositif "Bill & Keep" au 1^{er} janvier 2005, se traduisant par des charges de reversement aux opérateurs plus élevées au premier semestre 2005 qu'au premier semestre 2004. En données pro forma, les charges opérationnelles s'élèvent à -2 628 millions d'euros, au premier semestre 2004 contre, -2 797 millions d'euros au premier semestre 2005, soit une hausse de 6,4%. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des coûts liés à la croissance de l'activité (achats et reversements aux opérateurs et charges de réseau) et des charges informatiques qui compense les économies réalisées sur les frais généraux.

La MBO du sous-segment SCP France croît de 6,0%, en données historiques, pour passer de 1 833 millions d'euros au premier semestre 2004 à 1 942 millions d'euros au premier semestre 2005. En données pro forma, cette croissance est de 7,1%.

■ Investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS

Hors licences GSM et UMTS, les investissements corporels et incorporels du sous-segment SCP France enregistrent une hausse de 35,4% pour atteindre 536 millions d'euros au premier semestre 2005, contre 396 millions d'euros au premier semestre 2004 (en données historiques). En données pro forma, cette évolution est de 34,3% reflétant, notamment, la poursuite du déploiement du réseau de 3^{ème} génération (UMTS), la mise en service du réseau en technologie EDGE à partir du mois d'avril 2005, et l'intensification du réseau existant dans les zones jusque là peu ou pas couvertes par Orange en France.

3.1.1.2 Services de Communication Personnels Royaume-Uni (SCP Royaume-Uni)

3.1.1.2.1 Données opérationnelles de SCP Royaume-Uni

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les principales données opérationnelles du sous-segment SCP Royaume-Uni.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Chiffre d'affaires	2 812	2 850	2 903	(1,4)%	(3,2)%
MBO	764	885	904	(13,7)%	(15,5)%
MBO / Chiffre d'affaires	27,2 %	31,1 %	31,1 %		
CAPEX	251	304	307	(17,4)%	(18,4)%
CAPEX / Chiffre d'affaires	8,9 %	10,6 %	10,6 %		
Licences UMTS / GSM	0	0	0		
MBO - CAPEX	514	582	597	(11,8)%	(14,0)%
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein)	11 843	12 187	11 969	(2,8)%	(1,1)%
Nombre total d'abonnés ⁽¹⁾ (en milliers)	14 459	13 747	13 747	5,2 %	5,2 %
dont Forfaits ⁽¹⁾ (en milliers)	4 925	4 547	4 547	8,3 %	8,3 %
dont Offres prépayées ⁽¹⁾ (en milliers)	9 534	9 200	9 200	3,6 %	3,6 %
ARPU ⁽²⁾ (en £)	267	274	274	(2,6)%	(2,6)%
AUPU ⁽²⁾ (en minutes)	144	146	146	(1,6)%	(1,6)%

(1) En fin de période.

(2) Voir paragraphe 6.2 "Glossaire".

3.1.1.2.2 Chiffre d'affaires de SCP Royaume-Uni

En données historiques, le chiffre d'affaires du sous-segment SCP Royaume-Uni enregistre au premier semestre 2005 une diminution de -3,2%, imputable, notamment, aux variations de change défavorables de la livre sterling.

En données pro forma, la diminution de -1,4% du chiffre d'affaires du sous-segment SCP Royaume-Uni résulte principalement de la baisse de -1,2% du chiffre d'affaires du réseau, qui compense l'effet positif généré par la croissance du nombre de clients.

Cette évolution du chiffre d'affaires du réseau s'explique par :

- l'impact de la réduction du tarif des terminaisons d'appel mobile effectuée le 1^{er} septembre 2004. Le 1^{er} juin 2004, l'Office of Communications ("OFCOM"), l'autorité de réglementation des télécommunications au Royaume-Uni, a publié sa décision qui consiste à demander à Orange, T-Mobile, O2 et à Vodafone de baisser leurs tarifs de terminaisons d'appels mobiles. Ces opérateurs mobiles doivent s'assurer que leur tarifs de terminaisons d'appel ne dépassent pas le prix moyen de 6,31 pence par minute (pour Orange et T-Mobile) et 5,63 pence par minute (pour O2 et Vodafone), et ce, pour la période allant du 1^{er} septembre 2004 au 31 mars 2006. La baisse tarifaire représente une diminution de près de -32% du prix de la terminaison d'appel sur réseaux mobiles (trafic entrant) ;
- le renforcement de l'environnement concurrentiel pesant sur l'évolution de l'ARPU des offres prépayées, qui s'établit à 114 £ au premier semestre 2005, contre 127 £ un an auparavant, sur la même période.

Par ailleurs, le sous-segment SCP Royaume-Uni enregistre une croissance de 5,2% du nombre total de clients au 30 juin 2005 (soit plus de 0,7 million de clients supplémentaires), pour atteindre près de 14,5 millions de clients actifs contre 13,7 millions au 30 juin 2004. L'effet positif de la croissance de la base de clients sous contrats (soit 0,378 million de clients supplémentaires en comparaison des deux périodes) est partiellement compensé par une baisse de l'ARPU (569 £ au 30 juin 2005, contre 578 £ au 30 juin 2004).

3.1.1.2.3 Marge brute opérationnelle et investissements corporels et incorporels hors licences de SCP Royaume-Uni

■ Marge brute opérationnelle

Au premier semestre 2005, la progression des coûts d'acquisition du sous-segment SCP Royaume-Uni est de 35,4% en données historiques et de 37,9% en données pro forma. Les coûts de fidélisation dus aux dépenses faites pour maintenir le nombre de clients dans un marché concurrentiel enregistrent une augmentation de 9,4% en données historiques et de 11,4% en données pro forma. Ainsi, en pourcentage du chiffre d'affaires, les coûts d'acquisition et de fidélisation sont en progression, passant de 17,7% au premier semestre 2004 à 22,7% au premier semestre 2005.

Le taux de résiliation (26,1% au 30 juin 2004, contre 24,6% au 30 juin 2005) diminue de -1,5 point, reflétant la baisse de -2,6 points du taux de résiliation des offres prépayées (31,8% au 30 juin 2004 contre 29,2% au 30 juin 2005) et la quasi-stabilité du taux de résiliation des forfaits (23,2% au 30 juin 2004 contre 23,7% au 30 juin 2005).

Globalement, les charges opérationnelles du sous-segment SCP Royaume-Uni s'élevaient à -2 048 millions d'euros au cours du premier semestre 2005, contre -1 999 millions d'euros au premier semestre 2004, soit une progression de 2,4% en données historiques (4,2% en données pro forma).

La MBO du sous-segment SCP Royaume-Uni diminue de -15,5% en données historiques. En données pro forma, celle-ci diminue de -13,7%, pour atteindre 764 millions d'euros au premier semestre 2005, contre 885 millions d'euros au premier semestre 2004. Sur cette même base pro forma, le taux de marge de la MBO rapporté au chiffre d'affaires représente 27,2% au premier semestre 2005 contre 31,1% au premier semestre 2004.

■ Investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS

En données historiques, les investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS diminuent de -18,4% pour atteindre 251 millions d'euros au premier semestre 2005.

En données pro forma, la baisse de -17,4% reflète, principalement, (i) l'effet d'une phase de dépenses d'investissement plus importante en 2004 et 2003, ainsi que (ii) le ralentissement des dépenses d'investissement liées aux équipements et infrastructures mobiles de 3^{ème} génération (UMTS).

3.1.1.3 Services de Communication Personnels Pologne (SCP Pologne)

3.1.1.3.1 Données opérationnelles de SCP Pologne

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les principales données opérationnelles du sous-segment SCP Pologne.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Chiffre d'affaires	741	657	564	12,8 %	31,5 %
MBO	291	229	194	26,8 %	49,5 %
<i>MBO / Chiffre d'affaires</i>	<i>39,2 %</i>	<i>34,9 %</i>	<i>34,5 %</i>		
CAPEX	135	60	52	122,9 %	158,7 %
<i>CAPEX / Chiffre d'affaires</i>	<i>18,2 %</i>	<i>9,2 %</i>	<i>9,2 %</i>		
Licences UMTS / GSM	0	0	0		
MBO - CAPEX	156	169	142	(7,6)%	9,5 %
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein)	3 052	2 680	2 680	13,9 %	13,9 %
Nombre total d'abonnés ⁽¹⁾ (en milliers)	8 634	6 090	6 090	41,8 %	41,8 %
dont Forfaits ⁽¹⁾ (en milliers)	3 639	2 903	2 903	25,4 %	25,4 %
dont Offres prépayées ⁽¹⁾ (en milliers)	4 995	3 187	3 187	56,7 %	56,7 %

(1) En fin de période.

3.1.1.3.2 Chiffre d'affaires de SCP Pologne

En données historiques, le chiffre d'affaires du sous-segment SCP Pologne enregistre une progression de 31,5% pour atteindre 741 millions d'euros au premier semestre 2005.

En données pro forma, la croissance de 12,8% est générée, principalement, par la progression rapide du nombre des abonnés de PTK Centertel : au 30 juin 2005, le nombre de clients s'établit à plus de 8,6 millions, soit une augmentation de près de 42% par rapport au 30 juin 2004.

La croissance du marché mobile en Pologne (25,8 millions de clients mobiles au premier semestre 2005, contre 19,6 millions un an auparavant) est tirée principalement par l'accroissement du nombre d'offres prépayées (au premier semestre 2005, celles-ci représentent 75,9% du nombre total de nouveaux clients mobiles, contre 69,3% un an auparavant). Le taux de pénétration du marché est ainsi passé de 51,2% au 30 juin 2004 à 67,5% au 30 juin 2005.

L'évolution favorable du marché a permis à "Idea", la marque de PTK Centertel, d'occuper une position de tout premier plan en terme d'acquisition de nouveaux clients, et d'améliorer sa part de marché toutes offres confondues ainsi que pour chaque type d'offre (offres prépayées et forfaits) :

- la part de marché globale s'établit à 33,5% au 30 juin 2005 (estimation), soit un gain de 2,4 points en un an ;

- la part de marché des forfaits atteint 35,5% (estimation) au 30 juin 2005, contre 33,7% au 30 juin 2004 ;
- la part de marché des offres prépayées passe de 29,0% au 30 juin 2004 à 32,1% au 30 juin 2005 (estimation).

L'introduction d'une nouvelle offre de communication en novembre 2004, "Jedna Idea", visant à renforcer la position de PTK Centertel sur le marché des forfaits, lui a permis de maintenir une position de tout premier plan. Ainsi, sa part de marché sur les nouveaux clients est de 61% au 30 juin 2005.

3.1.1.3.3 Marge brute opérationnelle et investissements corporels et incorporels hors licences de SCP Pologne

■ Marge brute opérationnelle

La MBO du sous-segment SCP Pologne enregistre une forte croissance en passant de 194 millions d'euros au premier semestre 2004 en données historiques et 229 millions d'euros en données pro forma à 291 millions d'euros au premier semestre 2005, soit une croissance de 49,5% en données historiques et 26,8% en données pro forma.

Cette progression s'explique par l'effet cumulé de la croissance du chiffre d'affaires et des économies significatives sur les charges opérationnelles, dont l'augmentation est de 5,3% en données pro forma. Ces gains concernent principalement les achats de terminaux et accessoires destinés à la revente, en diminution de -29% du fait du moindre coût des terminaux, ainsi que les commissions versées aux distributeurs, en baisse de -1,2%. Ces économies ont été compensées par la hausse de 45% (en données pro forma) des charges d'interconnexion, qu'expliquent la croissance du nombre de clients et la progression de la consommation moyenne par client.

Ainsi, en pourcentage du chiffre d'affaires, la MBO est passée de 34,9%, sur une base pro forma, au premier semestre 2004 (34,5% sur une base historique), à 39,2% au premier semestre 2005.

■ Investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS

En données historiques, les dépenses d'investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS ont plus que doublé entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, soit une croissance de 158,7%, pour atteindre 135 millions d'euros.

Les dépenses d'investissement augmentent de 122,9%, en données pro forma, sur la même période, reflétant, principalement l'accroissement des dépenses liées au réseau de 3^{ème} génération et en technologie EDGE. Ainsi, le ratio des investissements corporels et incorporels, hors licences GSM et UMTS rapporté au chiffre d'affaires s'établit à 18,2% au premier semestre 2005, contre 9,2% au premier semestre 2004 (en données historiques comme en données pro forma).

3.1.1.4 Services de Communication Personnels Reste du monde (SCP Reste du monde)

3.1.1.4.1 Données opérationnelles de SCP Reste du monde

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les principales données opérationnelles du sous-segment SCP Reste du monde.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Chiffre d'affaires	2 782	2 398	2 516	16,0 %	10,5 %
MBO	1 145	905	919	26,5 %	24,6 %
<i>MBO / Chiffre d'affaires</i>	<i>41,2 %</i>	<i>37,8 %</i>	<i>36,6 %</i>		
CAPEX	491	260	257	88,8 %	90,8 %
<i>CAPEX / Chiffre d'affaires</i>	<i>17,7 %</i>	<i>10,8 %</i>	<i>10,3 %</i>		
Licences UMTS / GSM	88	0	5		
MBO - CAPEX	654	645	662	1,4 %	(1,1)%
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein)	11 861	11 531	11 980	2,9 %	(1,0)%
Nombre total d'abonnés ⁽¹⁾ (en milliers)	22 206	17 146	17 756	29,5 %	25,1 %

(1) En fin de période.

3.1.1.4.2 Chiffre d'affaires de SCP Reste du monde

Le chiffre d'affaires du sous-segment SCP Reste du monde croît de 10,5% en données historiques, pour atteindre 2 782 millions d'euros au premier semestre 2005.

En données pro forma, sur la même période, celui-ci enregistre une progression de 16,0%, qui s'explique par :

- l'augmentation globale de 29,5% du nombre de clients actifs ;
- le dynamisme de la croissance de l'activité dans les filiales, notamment en Roumanie, en Belgique, en Égypte, aux Pays-Bas et en Slovaquie.

En **Belgique**, le chiffre d'affaires s'élève à 705 millions d'euros pour le premier semestre 2005 contre 648 millions d'euros pour le premier semestre 2004, soit une progression de 8,8% (en données historiques comme en données pro forma). L'ARPU atteint 442 euros au 30 juin 2005. Malgré la pression exercée par l'opérateur mobile 3G "Base" sur les offres en prépayés, le nombre de clients de Mobistar est en progression de 7,7% pour atteindre 2,9 millions de clients au 30 juin 2005.

Aux **Pays-Bas**, la croissance du chiffre d'affaires est de 6,9%, en données historiques comme en données pro forma, pour atteindre 306 millions d'euros au premier semestre 2005. L'ARPU atteint 311 euros au 30 juin 2005. Le nombre de clients d'Orange Nederland est en progression de 15,5%, pour atteindre 1,8 million de clients au premier semestre 2005.

En **Suisse**, la croissance du chiffre d'affaires est de 1,8% en données historiques (1,4% en données pro forma) pour atteindre 417 millions d'euros au premier semestre 2005. L'ARPU est de 694 euros au 30 juin 2005. Le nombre de clients d'Orange Switzerland est en progression de 3,2%, soit 1,1 million de clients au premier semestre 2005.

En **Roumanie**, la croissance du chiffre d'affaires est de 38,4%, en données historiques (44,9% en données pro forma), pour atteindre 388 millions d'euros au premier semestre 2005. L'ARPU est de 148 euros au 30 juin 2005. Le nombre de clients d'Orange Romania est en progression de 44,6%, soit 5,7 millions de clients au premier semestre 2005.

En **Slovaquie**, la croissance du chiffre d'affaires est de 16,2%, en données historiques (11,3% en données pro forma), pour atteindre 261 millions d'euros au premier semestre 2005. L'ARPU est de 212 euros au 30 juin 2005. Le nombre de clients d'Orange Slovensko est en progression de 8,4% pour atteindre 2,4 millions de clients au premier semestre 2005.

En **Égypte**, la croissance pro forma du chiffre d'affaires est de 24,0% (26,0% en données historiques) pour atteindre 251 millions d'euros au premier semestre 2005. L'ARPU atteint 154 euros au 30 juin 2005. Le nombre de clients d'ECMS (filiale détenue à hauteur de 71,25% au 30 juin 2005) est en progression de 56,9% pour atteindre 3,7 millions de clients au premier semestre 2005.

Les **autres filiales** incluent Orange Côte d'Ivoire, Orange Dominicana, Orange Cameroun, Sonatel Mobiles au Sénégal, Mobilecom en Jordanie, Voxtel en Moldavie, Ikatel au Mali, Orange Madagascar, Orange Botswana et Cell Plus à l'Île Maurice. Globalement, celles-ci enregistrent une croissance pro forma du chiffre d'affaires de 30,5% pour atteindre 454 millions d'euros au premier semestre 2005 (-2,2% en données historiques). Le nombre de clients pour l'ensemble de ces sociétés est en progression de 39,1% en données pro forma (soit plus de 4,6 millions de clients au total) au premier semestre 2005.

3.1.1.4.3 Marge brute opérationnelle et investissements corporels et incorporels hors licences de SCP Reste du monde

■ Marge brute opérationnelle

En données historiques, les charges opérationnelles du sous-segment SCP Reste du monde augmentent de 2,8% en données historiques pour atteindre -1 636 millions d'euros au premier semestre 2005.

En données pro forma, celles-ci augmentent de 9,7% du fait principalement de la hausse des charges opérationnelles, hors frais de personnel (salaires et charges), aux Pays-Bas et en Belgique, ainsi que dans les filiales en croissance, notamment, en Roumanie, en Égypte, en Slovaquie et en République Dominicaine. Les augmentations portent sur les postes suivants :

- les achats et reversements aux opérateurs, en hausse de 16,0% du fait de la croissance du trafic mobile ;
- les charges commerciales en hausse de 10%, liées à la progression du nombre de clients, principalement en Égypte, en Roumanie, en République Dominicaine, et dans les filiales africaines ;

- les charges immobilières.

La MBO du sous-segment SCP Reste du monde croît de 24,6% en données historiques, pour atteindre 1 145 millions d'euros au premier semestre 2005, contre 919 millions d'euros au premier semestre 2004. En données pro forma, celle-ci progresse de 26,5%. Sur cette même base pro forma, le taux de marge de la MBO sur chiffre d'affaires s'élève à 41,2% au premier semestre 2005, contre 37,8% au premier semestre 2004.

■ Investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS

Les investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS s'élèvent à 491 millions d'euros au premier semestre 2005, contre 257 millions d'euros au premier semestre 2004, soit une augmentation de 90,8% entre les deux périodes en données historiques (88,8% en données pro forma). Ceux-ci ont principalement concerné l'extension du réseau de 2^{ème} génération.

■ Licences GSM et UMTS

Au premier semestre 2005, le montant des dépenses liées à l'acquisition de licences mobiles est de 88 millions d'euros, contre 5 millions d'euros au premier semestre 2004 en données historiques. Sur le premier semestre 2005, ces dépenses concernent essentiellement l'acquisition de fréquences GSM supplémentaires, par ECMS en Égypte, pour un montant de 61 millions d'euros, et l'acquisition d'une licence de 3^{ème} génération (technologie UMTS), par Orange Roumanie, pour un montant de 25 millions.

Au premier semestre 2004, l'obtention d'une extension de la licence GSM par la filiale d'Orange en République Dominicaine, pour 5 millions d'euros en données historiques, constituait l'unique acquisition de licence mobile du semestre.

3.1.2 De la marge brute opérationnelle au résultat d'exploitation des Services de Communication Personnels (SCP)

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, le passage de la MBO au résultat d'exploitation en détaillant le total des charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation du segment SCP.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
MBO	4 142	3 833	3 852	8,1 %	7,5 %
Participation des salariés	(34)	-	(35)	-	1,0 %
Rémunération en actions	(14)	-	(34)	-	56,7 %
Dotation aux amortissements	(1 675)	(1 576)	(1 621)	(6,3)%	(3,4)%
Perte de valeur des écarts d'acquisition	0	-	0	-	-
Perte de valeur des immobilisations	0	-	0	-	-
Résultat de cession d'actifs	(12)	-	6	-	ns
Coût des restructurations	7	-	(5)	-	ns
Résultat des entités mises en équivalence	0	-	0	-	-
Résultat d'exploitation	2 414	-	2 163	-	11,6 %

3.1.2.1 Dotation aux amortissements de SCP

En données historiques, la dotation aux amortissements enregistre une hausse de 3,4% pour atteindre -1 675 millions d'euros au premier semestre 2005.

En données pro forma, la dotation aux amortissements augmente pour passer de -1 576 millions d'euros au premier semestre 2004 à -1 675 millions d'euros au premier semestre 2005, soit une hausse de 6,3%. Cette évolution reflète, principalement, la croissance de la dotation aux amortissements du sous-segment SCP France, liée aux dépenses d'investissement relatives aux équipements et infrastructures en technologies EDGE et UMTS engagées récemment.

3.1.2.2 Autres charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation de SCP

Les autres charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation sont décrites au paragraphe 2.2 "De la marge brute opérationnelle au résultat d'exploitation du Groupe".

3.1.2.3 Résultat d'exploitation de SCP

Le résultat d'exploitation du segment SCP s'établit à 2 414 millions d'euros au premier semestre 2005, contre 2 163 millions d'euros au premier semestre 2004, en données historiques. Cette hausse de 11,6%, en comparaison des deux périodes, intègre principalement l'effet de la progression de la MBO du segment qui compense l'augmentation de la dotation aux amortissements.

3.2 SERVICES DE COMMUNICATION RESIDENTIELS (SCR)

Le segment "Services de Communication Résidentiels" (désigné ci-après SCR) regroupe les activités de services fixes de télécommunication (téléphonie fixe, services Internet, services aux opérateurs) et les activités de la distribution et des fonctions supports fournis aux autres segments du groupe France Télécom.

Le segment SCR distingue trois axes d'analyse dans son activité :

- la France ;
- la Pologne, avec principalement la filiale TP S.A. ;
- le Reste du monde, comprenant les filiales hors Pologne, avec principalement, l'Espagne, le Sénégal, la Côte d'Ivoire, l'Île Maurice et la Jordanie, pour les services fixes ainsi que Wanadoo Espagne, Wanadoo Royaume-Uni et Wanadoo Pays-Bas, pour les activités Internet.

3.2.1 Du chiffre d'affaires à la marge brute opérationnelle des Services de Communication Résidentiels (SCR)

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les principales données opérationnelles du segment SCR.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Chiffre d'affaires	11 156	11 324	11 129	(1,5)%	0,2 %
MBO	3 971	3 764	3 643	5,5 %	9,0 %
<i>MBO / Chiffre d'affaires</i>	<i>35,6 %</i>	<i>33,2 %</i>	<i>32,7 %</i>		
CAPEX	1 119	893	868	25,3 %	28,9 %
<i>CAPEX / Chiffre d'affaires</i>	<i>10,0 %</i>	<i>7,9 %</i>	<i>7,8 %</i>		
MBO - CAPEX	2 853	2 871	2 775	(0,6)%	2,8 %
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein)	141 831	150 355	150 871	(5,7)%	(6,0)%

Le tableau suivant présente, pour le premier semestre 2004, les principaux retraitements pro forma du segment SCR. Les impacts pro forma concernent la cession de France Télécom Câble (FTC, réseaux câblés) et de Maroc Connect (Internet), l'intégration de nouvelles sociétés à l'international, ainsi que les variations de change essentiellement sur le zloty polonais.

(en millions d'euros - non audité)	Variations pro forma					
	Chiffre d'affaires	MBO	Dotation aux amortiss.	CAPEX	MBO - CAPEX	Nombre moyen d'employés
Données historiques au 30 juin 2004	11 129	3 643	(1 973)	868	2 775	150 871
Variations de périmètre	(28)	(2)	7	(5)	4	(384)
Autres variations ⁽¹⁾	1	12	126	(1)	12	(132)
Variations de change ⁽²⁾	222	111	(73)	31	80	0
Données pro forma au 30 juin 2004	11 324	3 764	(1 913)	893	2 871	150 355

(1) Sur la dotations aux amortissements : impact de la revue des durées d'utilité des immobilisations, effectuée dans le cadre de la préparation des comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 suivant les normes IFRS. Sur le premier semestre 2005, cette revue s'est traduite principalement par un allongement de la durée de vie de certaines catégories d'actifs immobilisés et une réduction de la dotation aux amortissements (voir paragraphe 1.2.1.2 "Données pro forma" et note 3 de l'annexe aux comptes consolidés).

(2) Impact des variations de change entre le taux de change moyen du premier semestre 2004 et le taux de change moyen du premier semestre 2005.

3.2.1.1 Services de Communication Résidentiels France (SCR France)

3.2.1.1.1 Données opérationnelles de SCR France

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les principales données opérationnelles du sous-segment SCR France.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Chiffre d'affaires	8 828	8 931	8 956	(1,1)%	(1,4)%
MBO	3 146	2 876	2 865	9,4 %	9,8 %
MBO / Chiffre d'affaires	35,6 %	32,2 %	32,0 %		
CAPEX	854	610	617	39,8 %	38,4 %
CAPEX / Chiffre d'affaires	9,7 %	6,8 %	6,9 %		
MBO - CAPEX	2 292	2 266	2 248	1,2 %	2,0 %
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein)	102 910	108 012	108 355	(4,7)%	(5,0)%

3.2.1.1.2 Chiffre d'affaires de SCR France

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les chiffres d'affaires par ligne de produits du sous-segment SCR France.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Services Grand Public	4 841	4 908	4 943	(1,4)%	(2,1)%
Réseaux et Opérateurs	2 742	2 776	2 770	(1,2)%	(1,0)%
Autres SCR en France	1 245	1 247	1 243	(0,1)%	0,2 %
Chiffre d'affaires SCR France	8 828	8 931	8 956	(1,1)%	(1,4)%

■ Chiffre d'affaires des Services Grand Public

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les chiffres d'affaires et autres informations relatives aux Services Grand Public.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Abonnements	2 080	2 000	2 000	4,0 %	4,0 %
Communications téléphoniques	1 597	1 841	1 841	(13,3)%	(13,3)%
Services en ligne et accès Internet	720	606	606	18,9 %	18,9 %
Sous-total Services fixes Grand Public	4 397	4 447	4 447	(1,1)%	(1,1)%
Autres services Grand Public	444	461	497	(3,8)%	(10,6)%
Chiffre d'affaires Services Grand Public	4 841	4 908	4 943	(1,4)%	(2,1)%
Nombre de lignes téléphoniques Grand Public ⁽¹⁾ (en millions)	27,2	-	27,5	-	(1,0)%
Trafic téléphonique "voix" des abonnés Grand Public ⁽²⁾ (en milliards de minutes)	25,7	-	28,1	-	(8,6)%
Nombre d'offres tarifaires souscrites (forfaits de communications et plans tarifaires ⁽³⁾ (en millions)	10,9	-	10,0	-	9,0 %
Taux de contractualisation ^{(3) et (4)}	43,5 %	-	39,7 %	-	-
Nombre d'abonnés Grand Public aux usages haut débit ADSL ⁽⁵⁾ (en millions)	3,7	-	2,2	-	63,6 %
Nombre d'abonnés aux offres Multiservices (en milliers) :					
Nombre de Livebox louées ⁽⁵⁾	627	-	-	-	-
Nombre d'abonnés aux services de "Voix sur IP" ⁽⁵⁾	326	-	-	-	-
Nombre d'abonnés aux offres de TV sur ADSL ⁽⁵⁾	117	-	9	-	ns

(1) En fin de période. Ce chiffre comprend les lignes analogiques standards (hors les lignes en dégroupage total) et les canaux Numéris (RNIS), chaque canal Numéris accès de base étant comptabilisé comme deux lignes. Le nombre de canaux Numéris du marché grand public s'élève à 1,086 million au 30 juin 2005, contre 1,111 million au 30 juin 2004, soit une diminution annuelle de -2,2%.

(2) Hors trafic "Voix sur IP".

(3) En fin de période, y compris les offres de services de "Voix sur IP".

(4) Le taux de contractualisation est défini comme le rapport entre le nombre d'offres tarifaires souscrites et le nombre de clients actifs.

(5) En fin de période.

Les Services fixes Grand Public comprennent les Abonnements, les Communications téléphoniques et les Services en ligne et accès Internet. Le chiffre d'affaires des Services fixes Grand Public enregistre au premier semestre 2005 une diminution de -1,1% (en données historiques et pro forma) par rapport au premier semestre 2004, qui reflète l'évolution annuelle du nombre de lignes téléphoniques. L'ARPU (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") des Services fixes Grand Public demeure stable, s'établissant à 26,8 € au 30 juin 2005 contre 26,9 € au 31 décembre 2004 (ARPU établi sur la base des revenus des douze derniers mois). L'impact de la hausse du tarif de l'abonnement de base intervenue le 3 mars 2005 et l'effet du développement soutenu des services haut débit ADSL compensent à parts égales le repli des Communications téléphoniques.

□ Abonnements Grand Public

La hausse de 4,0% du chiffre d'affaires des Abonnements Grand Public (en données historiques et pro forma) est due, pour l'essentiel, à l'impact de la hausse de 7,6% de l'abonnement résidentiel intervenue le 3 mars 2005. S'y ajoute la progression régulière du chiffre d'affaires relatif aux options tarifaires et des services complémentaires à l'abonnement de base. Ces effets favorables sont partiellement compensés par la diminution de -1,0% du nombre de lignes téléphoniques (en excluant les lignes téléphoniques en dégroupage total facturées aux opérateurs tiers et dont le chiffre d'affaires est comptabilisé à la rubrique "Chiffre d'affaires des Réseaux et Opérateurs").

□ Communications téléphoniques Grand Public

Le chiffre d'affaires des Communications téléphoniques Grand Public enregistre en 2004 une diminution de -13,3% (en données historiques et pro forma). Celle-ci est due :

- à la diminution de -8,6% du volume des communications téléphoniques, à la fois conséquence de la baisse des parts de marché de France Télécom et de la baisse du marché global du trafic téléphonique commuté (mesuré à l'interconnexion) ;
- à l'impact des baisses successives du prix moyen des communications vers les mobiles (en mars 2004 pour les communications vers Bouygues Telecom, puis en janvier 2005 pour les communications vers l'ensemble des mobiles Orange, SFR et Bouygues Telecom).

Parallèlement, les offres tarifaires poursuivent leur progression et totalisent 10,914 millions de clients au 30 juin 2005, notamment en raison du succès remporté par la gamme d'offres illimitées et par Le Plan (services lancés en juin 2004) et par le développement récent des services de "Voix sur IP". Au total, le taux de contractualisation s'établit à 43,5% au 30 juin 2005 contre 39,7% au 30 juin 2004, soit une progression de 9,6% en un an.

□ Services en ligne et accès Internet Grand Public

La progression de 18,9% du chiffre d'affaires des Services en ligne et accès Internet Grand Public (en données historiques et pro forma) est liée au développement rapide des services haut débit ADSL, en dépit des baisses tarifaires intervenues en octobre 2004. Le nombre des abonnés Grand Public aux usages haut débit ADSL est en effet passé de 2,238 millions de clients au 30 juin 2004 à 3,661 millions de clients au 30 juin 2005, soit une augmentation de 63,6% en un an. A la croissance du nombre des accès haut débit ADSL, s'ajoutent :

- la progression rapide des usages Multiservices récemment commercialisés (comme la passerelle Livebox, la Voix sur IP et la Télévision sur ADSL) ;
- le développement de services applicatifs complétant les services de base, en particulier des gammes sécurité anti-virus et anti-spam.

L'impact du développement des usages haut débit ADSL est partiellement compensé par :

- la poursuite de la baisse du nombre de clients bas débit, sous l'effet des migrations vers les offres haut débit. Le nombre de clients bas débit s'établit à 1 759 000 au 30 juin 2005 contre 2 367 000 un an plus tôt ;
- la baisse tendancielle du chiffre d'affaires du kiosque télématique Télétel dont le trafic a baissé de -31% par rapport au premier semestre 2004.

□ Autres services Grand Public

La baisse de -3,8% du chiffre d'affaires des "Autres services Grand Public" en données pro forma est liée à la diminution de -26,4% du trafic de la publiphonie et des services de cartes et à la baisse tendancielle de l'activité de location de terminaux téléphoniques, le

nombre de terminaux loués (hors passerelles Livebox) ayant diminué de -16,7% en un an. Ces impacts défavorables sont partiellement compensés par la progression du chiffre d'affaires des portails et des services de contenu, tandis que le chiffre d'affaires des ventes de terminaux demeuré globalement stable.

■ Chiffre d'affaires des Réseaux et Opérateurs

Les services des Réseaux et Opérateurs regroupent, (i) les Services aux Opérateurs nationaux qui comprennent l'interconnexion en France avec les autres opérateurs nationaux, la vente en gros d'accès ADSL aux FAI tiers, les services de données aux opérateurs et les prestations liées au dégroupage des lignes téléphoniques, (ii) les Autres Services Réseaux et Opérateurs qui comprennent les prestations fournies aux opérateurs internationaux (terminaisons d'appel du trafic international entrant et services de transit). S'y ajoutent, les services par satellite, la pose et l'entretien de câbles sous-marins, les services de gestion et d'ingénierie de réseaux.

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les chiffres d'affaires et les principaux indicateurs d'activité relatifs aux Services Réseaux et Opérateurs de France Télécom.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Services aux Opérateurs nationaux	1 357	1 204	1 204	12,7 %	12,7 %
Autres services Réseaux et Opérateurs	1 385	1 572	1 566	(11,9)%	(11,6)%
Chiffre d'affaires Réseaux et Opérateurs	2 742	2 776	2 770	(1,2)%	(1,0)%
Trafic "voix" de l'interconnexion nationale (en milliards de minutes)	27,6	-	24,3	-	13,7 %
Trafic d'interconnexion Internet (en milliards de minutes)	10,0	-	14,8	-	(32,5)%
Trafic international entrant (en milliards de minutes)	2,0	-	1,9	-	4,5 %
Ventes en gros d'accès ADSL aux FAI tiers ⁽¹⁾ (en milliers)	1 405	-	1 489	-	(5,6)%
Nombre de lignes téléphoniques dégroupées ⁽¹⁾ (en milliers)	2 330	-	731	-	ns
dont Nombre de lignes en dégroupage partiel ⁽¹⁾ (en milliers)	2 074	-	718	-	188,9 %
dont Nombre de lignes en dégroupage total ⁽¹⁾ (en milliers)	256	-	13	-	ns

(1) En fin de période.

Le chiffre d'affaires des services Réseaux et Opérateurs est en baisse de -1,0% en données historiques et de -1,2% en données pro forma : la progression de 12,7% des services aux opérateurs nationaux (en données historiques et pro forma) est plus que compensée par le repli des autres services réseaux et opérateurs (baisse de -11,6% en données historiques et de -11,9% en données pro forma).

□ Services aux Opérateurs nationaux

La progression de 12,7% de ces services est liée pour l'essentiel au développement rapide du marché du haut débit avec, en particulier, le dégroupage des lignes téléphoniques dont le nombre a été multiplié par plus de trois en un an : au 30 juin 2005, le nombre de lignes dégroupées s'établit à 2,330 millions (dont 256 000 lignes en dégroupage total) contre 0,731 million au 30 juin 2004 (dont 13 000 lignes en dégroupage total). Par ailleurs, le chiffre d'affaires de la vente en gros d'accès ADSL aux FAI tiers enregistre une croissance de 10,9% qui reflète la progression du parc moyen des accès ADSL vendus en gros au premier semestre 2005, comparé au parc moyen du premier semestre 2004. Le nombre d'accès ADSL vendus en gros aux FAI tiers est toutefois en repli depuis le début de l'année 2005 sous l'effet du développement rapide du dégroupage, avec 1,405 million d'accès au 30 juin 2005 contre 1,490 million au 31 décembre 2004.

Le chiffre d'affaires de l'interconnexion nationale demeure stable : l'effet du développement du trafic voix de l'interconnexion nationale (en progression de 13,7% au 30 juin 2005) est compensé par l'impact de la baisse significative du trafic de l'interconnexion Internet bas débit (en diminution de -32,5% au 30 juin 2005).

Le chiffre d'affaires des services de données aux opérateurs (liaisons louées et services Turbo DSL) enregistre une progression de 8,5% liée aux ventes inter-compagnies qu'explique notamment le développement des services large bande d'Orange France (EDGE et réseau UMTS) tandis que le chiffre d'affaires des services de données réalisé avec les opérateurs tiers reste stable, comparé au premier semestre 2004.

□ *Autres services Réseaux et Opérateurs*

La baisse de -11,9% en données pro forma (baisse de -11,6% en données historiques) du chiffre d'affaires des autres services réseaux et opérateurs correspond, pour la plus large part, à la diminution du chiffre d'affaires des prestations fournies aux autres segments notamment au segment Entreprises (baisse du trafic téléphonique en volume et baisses de prix liées en particulier aux terminaisons d'appels vers les mobiles). Les prestations fournies aux autres segments représentent 70% du chiffre d'affaires des autres services réseaux et opérateurs au premier semestre 2005.

Parallèlement, le chiffre d'affaires des services aux opérateurs internationaux (en données contributives) enregistre une baisse pro forma de -3,8% (diminution de -5,2% en données historiques) : l'impact de la baisse du prix moyen des redevances relatives aux appels entrants facturés par France Télécom aux opérateurs internationaux est partiellement compensé par l'effet de la progression de 4,5% du volume du trafic international entrant.

Est également en baisse le chiffre d'affaires des contrats de services aux opérateurs de satellites en raison du désengagement progressif de France de ses activités spatiales, tandis que les prestations de pose et d'entretien de câbles sous-marins bénéficient d'un léger rebond au premier semestre 2005.

■ **Autres Services de Communication Résidentiels en France**

Le chiffre d'affaires des Autres Services de Communication Résidentiels en France demeurent stables par rapport au premier semestre 2004 (hausse de 0,2% en données historiques, baisse de -0,1% en données pro forma).

Pour près des trois-quarts (73,2% au premier semestre 2005), le chiffre d'affaires des Autres Services de Communication Résidentiels en France regroupent les produits générés par les prestations fournies aux autres segments d'activités, notamment les commissions de distribution, les prestations informatiques dans le cadre de la mutualisation des systèmes d'information du Groupe, et la location de locaux.

Le chiffre d'affaires externe concerne :

- l'activité de e-Merchant, les ventes et location d'équipements (hors le chiffre d'affaires des équipements portés par le segment SCP et les "Services fixes Grand Public", les services au client tels que les Renseignements par opérateur et l'Assistance client à domicile ;
- le chiffre d'affaires lié à la valorisation des activités de Recherche & Développement (chiffre d'affaires des licences et des logiciels) ;
- les prestations de conseil et d'ingénierie des systèmes d'information destinés aux opérateurs de télécommunication.

3.2.1.1.3 Marge brute opérationnelle et investissements corporels et incorporels de SCR France

■ **Marge brute opérationnelle**

Les charges opérationnelles du sous-segment SCR France s'élèvent, au premier semestre 2005 à -5 682 millions d'euros contre, -6 092 millions d'euros au premier semestre 2004, en données historiques, et -6 054 millions d'euros en données pro forma. Celles-ci diminuent de -6,7% en données historiques et de -6,1% en données pro forma.

Sur une base pro forma, cette baisse de 372 millions d'euros, s'explique principalement par :

- la diminution des autres produits et charges opérationnels liée essentiellement à un produit exceptionnel (reprise de provision de 199 millions d'euros liée à l'activité du Groupe au Liban) ;
- la diminution des frais de personnel (salaires et charges) liée essentiellement à la baisse des effectifs du sous-segment SCR France ;
- la baisse des achats externes, du fait principalement de la diminution des achats et reversements aux opérateurs. Cette évolution s'explique par la diminution du volume d'achats des terminaisons d'appel mobiles et par un effet prix.

Ces baisses sont partiellement compensées par la hausse :

- des charges informatiques et de réseau, qui s'explique notamment par la hausse de la sous-traitance technique relative au programme de renforcement de la qualité de service mis en place au second semestre 2004 ;
- des dépenses commerciales, du fait de l'augmentation des achats de terminaux (notamment Livebox et MaLigne Visio).

La MBO du sous-segment SCR France progresse de 9,4% en données pro forma (9,8% en données historiques) pour atteindre 3 146 millions d'euros au premier semestre 2005. Le ratio de la MBO rapporté au chiffre d'affaires progresse pour passer de 32,2% au premier semestre 2004, en données pro forma (32,0% en données historiques) à 35,6% au premier semestre 2005.

■ Investissements corporels et incorporels

Les investissements corporels et incorporels du sous-segment SCR France enregistrent une hausse de 38,4% en données historiques et de 39,8% en données pro forma, pour atteindre 854 millions d'euros au premier semestre 2005.

Au global et sur une base pro forma, cette augmentation de 244 millions d'euros au premier semestre 2005 concerne principalement les dépenses d'investissement liées à l'informatique, à l'extension et à la restructuration du réseau, aux terminaux loués et au service client.

Les principaux postes d'investissement en progression au premier semestre 2005, sur une base pro forma, sont :

- les équipements informatiques, en hausse de 63 millions d'euros, soit 45,1%, du fait de la mutualisation d'une partie de la gestion et des achats informatiques du Groupe ;
- les infrastructures et équipements relatifs au réseau (infrastructures communes, boucle locale, autres réseaux d'accès, nœuds de réseaux dédiés et autres équipements), en hausse de 58 millions d'euros, soit 22,0%. Cette évolution est liée essentiellement au déploiement des réseaux de large bande, du fait de la croissance des usages haut débit (TV sur ADSL, ADSL 2+...), qui nécessitent l'extension ou parfois la restructuration du réseau existant ;
- les terminaux et modems loués, en augmentation de 39 millions d'euros. Cette évolution reflète notamment le succès de la Livebox (627 000 modems loués au 30 juin 2005, contre 234 000 au 31 décembre 2004) et de l'offre "MaLigne TV" ;
- les plates-formes pour le service client (après-vente, qualité), en hausse de 23 millions d'euros.

A l'inverse, les investissements liés aux équipements ADSL enregistrent une diminution de -9,1% (soit -6 millions d'euros) qui s'explique essentiellement par un effet prix.

3.2.1.2 Services de Communication Résidentiels Pologne (SCR Pologne)

3.2.1.2.1 Données opérationnelles de SCR Pologne

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les principales données opérationnelles du sous-segment SCR Pologne.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Chiffre d'affaires	1 560	1 682	1 450	(7,3)%	7,5 %
MBO	736	791	679	(6,9)%	8,5 %
<i>MBO / Chiffre d'affaires</i>	<i>47,2 %</i>	<i>47,0 %</i>	<i>46,8 %</i>		
CAPEX	141	226	195	(37,9)%	(27,9)%
<i>CAPEX / Chiffre d'affaires</i>	<i>9,0 %</i>	<i>13,5 %</i>	<i>13,5 %</i>		
MBO - CAPEX	596	564	484	5,6 %	23,2 %
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein)	32 273	34 880	35 002	(7,5)%	(7,8)%
Nombre de clients de la téléphonie fixe ⁽¹⁾ (en milliers)	11 314	11 371	11 371	(0,5)%	(0,5)%
Nombre de clients Internet haut-débit (ADSL+SDI ⁽²⁾) ⁽¹⁾ (en milliers)	927	340	340	172,6 %	172,6 %

(1) En fin de période.

(2) SDI : technologie d'accès rapide à l'Internet.

3.2.1.2.2 Chiffre d'affaires de SCR Pologne

Les variations de change entre le zloty et l'euro évoluent favorablement entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2004 (en moyenne : 1 euro = 4,08 zloty pour les six mois d'activité en 2005 contre 1 euro = 4,73 zloty pour les six mois d'activité en 2004).

Ainsi, en raison de l'appréciation du zloty polonais, le chiffre d'affaires du sous-segment SCR Pologne enregistre une hausse de 7,5% en données historiques, pour s'établir à 1 560 millions d'euros au premier semestre 2005.

En données pro forma, le chiffre d'affaires du sous-segment SCR Pologne affiche une diminution de -7,3%. Celui-ci est en recul en raison, notamment, d'une baisse sur le chiffre d'affaires de la voix (principalement sur le trafic), qui n'est que partiellement compensée par, (i) la hausse du chiffre d'affaires en provenance des services en croissance comme l'accès à Internet haut débit et les transmissions de données, et (ii) l'augmentation, dans une moindre mesure, des activités de vente en gros.

Le recul du chiffre d'affaires du trafic téléphonique résulte, notamment, de l'effet croissant de la substitution du fixe par le mobile et du recul de la part de marché de l'opérateur historique polonais sur le trafic, suivant la libéralisation des appels (à l'international et fixe à mobiles) et l'environnement concurrentiel difficile. Le succès des *Nouveaux Plans Tarifaires* lancés en 2004 a permis de ralentir la baisse du trafic (voix commutée) et de faire ainsi croître la part du chiffre d'affaires liée à l'abonnement (soit 41,4% du chiffre d'affaires total au premier semestre 2005, contre 35,4% au premier semestre 2004). Par ailleurs, ayant eu un impact positif sur la part de marché et sur la fidélisation des clients, ces offres ont été enrichies et prolongées sur le premier semestre 2005. En effet, pour favoriser la migration des clients depuis une offre initiale classique vers ces *Nouveaux Plans Tarifaires*, des communications gratuites sont offertes aux clients de TP S.A. Depuis leur lancement, 2,4 millions de clients ont opté pour ces nouvelles offres, et on compte 818 000 migrations vers les *Nouveaux Plans Tarifaires* depuis le 1^{er} mars 2005. Ceci a eu pour effet, (i) d'augmenter le chiffre d'affaire moyen par client, (pour les clients ayant souscrit à l'une de ces nouvelles offres) qui est de 30% plus élevé que celui des clients avec une offre classique, et (ii) de limiter le recours à la pré-sélection. La notoriété grandissante de cette offre permettra de plus en plus à TP de défendre sa part de marché dans les services vocaux.

Par ailleurs, le sous-segment SCR Pologne a bénéficié de la progression de 618 milliers du nombre de clients ADSL par rapport au premier semestre 2004 (soit 888 milliers de clients ADSL au premier semestre 2005 contre 270 milliers un an plus tôt). Ainsi, le chiffre d'affaires de l'accès à l'Internet haut débit ont plus que doublé au premier semestre 2005 avec une progression de 102,6%. Par ailleurs, l'augmentation du nombre d'accès ADSL a plus que compensé la baisse du chiffre d'affaires bas débit faisant ainsi progresser le chiffre d'affaires total des services d'accès à l'Internet de 27,5% au premier semestre 2005.

Enfin, les services de transmission de données (incluant l'Internet bas et haut débit, la transmission de données et les liaisons louées) en progression de 16% au premier semestre 2005, représentent 16,8% du chiffre d'affaires total du sous-segment au premier semestre 2005, contre 13,4% au premier semestre 2004.

3.2.1.2.3 Marge brute opérationnelle et investissements corporels et incorporels de SCR Pologne

■ Marge brute opérationnelle

La MBO du sous-segment SCR Pologne enregistre une croissance de 8,5% en données historiques, passant de 679 millions d'euros au premier semestre 2004 à 736 millions d'euros au premier semestre 2005. Cette évolution reflète principalement l'effet favorable des variations de change liées aux variations du zloty entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005.

En données pro forma, la MBO diminue de -6,9% pour atteindre 736 millions d'euros au premier semestre 2005. Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse du chiffre d'affaires, qui n'a été que partiellement compensée par les économies significatives sur les coûts réalisées grâce à la poursuite du programme de réduction des charges opérationnelles. Sur une base pro forma, ces gains concernent principalement :

- les charges de personnel, dont la baisse de -4,9% s'explique essentiellement par une diminution du nombre d'employés suite au plan de restructuration, qui a entraîné une baisse de -7,5% des employés équivalent temps plein entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 ;
- les charges d'interconnexion résultant de la baisse du trafic et des prix de l'interconnexion ;
- les coûts liés à la sous-traitance et les honoraires, la maintenance technique et charges informatiques.

En pourcentage du chiffre d'affaires, la MBO est passée de 46,8% au premier semestre 2004, en données historiques, à 47,2% au premier semestre 2005. Sur une base pro forma, ce ratio progresse, passant de 47,0% au premier semestre 2004 à 47,2% au premier semestre 2005.

■ Investissements corporels et incorporels

En données historiques, les dépenses d'investissements corporels et incorporels reculent de -27,9% pour atteindre 141 millions d'euros au premier semestre 2005.

Les investissements corporels et incorporels sont en décroissance de -37,9% en données pro forma entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005. Cette évolution reflète, (i) l'effort d'optimisation sur les investissements relatifs aux réseaux et aux achats informatiques (logiciels et licences), ainsi que (ii) des dépenses d'investissement moins élevées au premier semestre 2005, suite à la réalisation en 2004 de la majeure partie des investissements liés aux outils de gestion de la relation client.

Ainsi, le ratio des investissements corporels et incorporels rapporté au chiffre d'affaires diminue de -4,5 points (en données historiques comme en données pro forma) pour atteindre 9,0%.

3.2.1.3 Services de Communication Résidentiels Reste du monde (SCR Reste du monde)

3.2.1.3.1 Données opérationnelles de SCR Reste du monde

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les principales données opérationnelles du sous-segment SCR Reste du monde.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Chiffre d'affaires	837	789	799	6,1 %	4,8 %
MBO	88	97	99	(9,5)%	(11,6)%
<i>MBO / Chiffre d'affaires</i>	<i>10,5 %</i>	<i>12,3 %</i>	<i>12,4 %</i>		
CAPEX	124	56	56	121,5 %	123,0 %
<i>CAPEX / Chiffre d'affaires</i>	<i>14,8 %</i>	<i>7,1 %</i>	<i>7,0 %</i>		
MBO - CAPEX	(36)	41	44	(189,1)%	(183,5)%
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein)	6 648	7 462	7 515	(10,9)%	(11,5)%
Nombre de clients de la téléphonie fixe ⁽¹⁾ (en milliers)	3 837	3 737	3 737	2,7 %	2,7 %
Nombre de clients Internet haut débit ⁽¹⁾ (en milliers)	1 778	952	952	86,8 %	86,8 %

(1) En fin de période.

3.2.1.3.2 Chiffre d'affaires de SCR Reste du monde

Le chiffre d'affaires du sous-segment SCR Reste du monde progresse de 4,8% en données historiques pour atteindre 837 millions d'euros au premier semestre 2005.

En données pro forma, le chiffre d'affaires du sous-segment Reste du monde augmente de 6,1% passant de 789 millions d'euros au premier semestre 2004 à 837 millions d'euros au premier semestre 2005. Cette évolution reflète la croissance des filiales européennes, notamment en Espagne et au Royaume-Uni, liée au développement rapide de l'Internet haut débit. Par ailleurs, le succès de la Livebox est confirmé avec 89 000 Livebox vendues ou louées au 30 juin 2005.

Le chiffre d'affaires de France Télécom España **en Espagne** (314 millions d'euros en 2005 contre 279 millions d'euros en 2004 en données historiques comme en données pro forma) enregistre une hausse de 12,2% liée à la croissance du nombre de clients haut débit Internet. Celui-ci passe en effet de 235 milliers de clients au premier semestre 2004 à 526 milliers de clients au premier semestre 2005, soit une progression de plus de 123%. La part du nombre de clients haut débit rapportée au nombre total de clients Internet passe de 15% au 30 juin 2004 à 35% au 30 juin 2005. Le nombre de clients toutes offres passe de 1,438 million de clients à 1,436 million de clients soit une baisse de -0,1%. Sur le marché de la téléphonie fixe, le nombre de clients actifs passe de 2,875 millions de clients à 30 juin 2004 à 2,943 millions de clients au 30 juin 2005.

Au **Royaume-Uni**, le chiffre d'affaires de Wanadoo UK a progressé de 7,3% en données historiques à 206 millions d'euros au premier semestre 2005 contre 192 millions d'euros au premier semestre 2004. En donnée pro forma, la hausse est de 9,5% à 206 millions d'euros au 30 juin 2005 contre 188 millions d'euros au 30 juin 2004. La part du nombre de clients haut débit a fortement progressé, s'établissant à 34% en juin 2005 contre 12,7% en juin 2004. Celui-ci passe de 316 milliers de clients à 769 milliers de clients au premier semestre 2005, soit une progression de 143%. Le nombre de clients toutes offres passe sur la même période de 2,497 millions de clients à 2,236 millions de clients soit une baisse de -10% reflétant l'érosion du nombre de clients bas débit.

Aux **Pays-Bas**, le chiffre d'affaires de Wanadoo NL progresse de 20,2% pour atteindre 39 millions d'euros au premier semestre 2005 contre 32 millions d'euros au premier semestre 2004 en données historiques comme en données pro forma. Le nombre de clients haut débit enregistre une progression de 20% passant de 401 milliers de clients au 30 juin 2004 à 483 milliers de clients un an plus tard. La proportion de clients haut débit progresse passant de 65% à 77% sur la même période. Le nombre de clients toutes offres progresse de 1,6%, s'établissant à 623 milliers de clients au 30 juin 2005 contre 613 milliers de clients au 30 juin 2004.

Au **Sénégal**, le chiffre d'affaires croît de 12,8% (en données historiques comme en données pro forma) pour atteindre 64 millions d'euros au premier semestre 2005. Cette évolution reflète notamment l'augmentation du trafic, particulièrement des appels fixes vers mobiles. Par ailleurs, une offre prépayée a été développée pour compléter l'offre de Sonatel qui étend également sa couverture (obligation "programme rural").

En **Côte d'Ivoire**, le chiffre d'affaires de Côte d'Ivoire Télécom est en baisse de -16% (en données historiques comme en données pro forma) sur le premier semestre 2005 pour atteindre 79 millions d'euros. Cette évolution s'explique notamment par, (i) le ralentissement de l'activité économique suite aux troubles de novembre 2004, et (ii) l'effet d'une baisse des tarifs intervenue fin 2004. Parallèlement, le nombre de clients fixes de la société s'élève au 30 juin 2005 à près de 222 milliers de clients (en hausse de 1,4% par rapport au 30 juin 2004).

En **Jordanie**, le chiffre d'affaires de JTC est quasiment stable, soit une croissance de 1,8% en données pro forma (-2,9% en données historiques), pour s'établir à 55 millions d'euros sur le premier semestre 2005. Parallèlement, le nombre de clients de la téléphonie fixe s'élève au 30 juin 2005 à 639,6 milliers de clients, en hausse de 2% par rapport au 30 juin 2004.

3.2.1.3.3 Marge brute opérationnelle et investissements corporels et incorporels de SCR Reste du monde

■ Marge brute opérationnelle

La MBO du sous-segment SCR Reste du monde passe de 99 millions d'euros au premier semestre 2004 à 88 millions d'euros au premier semestre 2005, soit une diminution de -11,6% en données historiques.

En données pro forma, l'évolution de -9,5% dans la comparaison des deux périodes s'explique par :

- la dégradation de la MBO de Wanadoo UK (Royaume-Uni) du fait de la croissance du nombre de clients haut débit, qui s'accompagne de coûts de conquêtes élevés et de charges commerciales relatives aux offres haut débit ;
- la baisse de la MBO de CIT en Côte d'Ivoire (services fixes), qui reflète essentiellement le ralentissement sensible de l'activité suite aux troubles (novembre 2004) liés à la situation politique instable du pays.

Ces baisses sont partiellement compensées par :

- l'amélioration de la rentabilité opérationnelle de France Télécom España en Espagne liée à la croissance de l'activité sur l'Internet haut débit et aux plans d'économies et de restructuration qui portent leurs fruits sur le second semestre 2004 et le premier semestre 2005 ;
- la progression de la MBO de JTC en Jordanie, qui enregistre à la fois l'effet de la croissance du chiffre d'affaires et de la baisse des charges opérationnelles (essentiellement les charges d'interconnexion).

■ Investissements corporels et incorporels

Les investissements corporels et incorporels du sous-segment SCR Reste du monde s'élèvent à 124 millions d'euros au premier semestre 2005, contre 56 millions d'euros au premier semestre 2004 (en données historiques comme en données pro forma).

Cette augmentation de 68 millions d'euros entre les deux périodes reflète principalement la croissance des investissements de France Télécom España en **Espagne** (hausse de 36 millions d'euros), de Wanadoo au **Royaume-Uni** (augmentation de 17 millions d'euros) et de Wanadoo aux **Pays-Bas** (augmentation de 11 millions d'euros).

Dans ces trois pays, la croissance de près de 87% du nombre de clients haut débit (soit un total de près de 1,8 million d'accès ADSL au 30 juin 2005) explique l'essentiel de la progression des dépenses d'investissement, lesquels portent sur :

- les modems haut débit immobilisés ;
- la poursuite du dégroupage de la boucle locale en Espagne ;
- le déploiement des infrastructures réseaux liées à la "Voix sur IP" aux Pays-Bas, dont le lancement commercial en avril 2005 explique la croissance significative des immobilisations corporelles au premier semestre 2005.

Ainsi, globalement, le ratio des investissements corporels et incorporels rapporté au chiffre d'affaires du sous-segment SCR Reste du monde progresse, passant de 7,1% au premier semestre 2004 en données pro forma (7,0% en données historiques) à 14,8% au premier semestre 2005.

3.2.2 De la marge brute opérationnelle au résultat d'exploitation des Services de Communication Résidentiels (SCR)

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, le passage de la MBO au résultat d'exploitation en détaillant le total des charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation du segment SCR.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
MBO	3 971	3 764	3 643	5,5 %	9,0 %
Participation des salariés	(108)	-	(47)	-	(131,1)%
Rémunération en actions	(6)	-	(10)	-	38,3 %
Dotation aux amortissements	(1 534)	(1 913)	(1 973)	19,8 %	22,2 %
Perte de valeur des écarts d'acquisition	0	-	0	-	ns
Perte de valeur des immobilisations	(13)	-	90	-	ns
Résultat de cession d'actifs	7	-	130	-	ns
Coût des restructurations	(151)	-	(22)	-	ns
Résultat des entités mises en équivalence	40	-	5	-	ns
Résultat d'exploitation	2 206	-	1 816	-	21,4 %

3.2.2.1 Dotation aux amortissements de SCR

Au premier semestre 2005, la dotation aux amortissements s'élève à -1 534 millions d'euros, contre -1 973 millions d'euros en données historiques et -1 913 millions d'euros en données pro forma pour le premier semestre 2004. Ainsi, celle-ci diminue de -22,2% en données historiques et de -19,8% en données pro forma dans la comparaison des deux périodes.

En données historiques, la diminution de 439 millions d'euros de la dotation aux amortissements entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, intègre notamment :

- l'impact positif de la revue des durées d'utilité des immobilisations (voir note 3 de l'annexe aux comptes consolidés). Les principaux impacts, sur le premier semestre 2005, de cette revue menée dans les sociétés du Groupe, sont un allongement de la durée de vie de certaines catégories d'actifs immobilisés et une réduction de la dotation aux amortissements. L'impact pro forma sur le premier semestre 2004 est de 126 millions d'euros et concerne les sous-segment SCR France et SCR Pologne ;
- l'impact négatif des variations de change qui s'élèvent à -73 millions d'euros entre les deux périodes, relatives essentiellement à l'évolution du zloty, est partiellement compensé par les variations de périmètre, soit 7 millions d'euros, liées principalement à la cession de FTC (France Télécom Câble, réseaux câblés).

En données pro forma, la dotation aux amortissements diminue de 379 millions d'euros entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 reflétant :

- la fin de l'amortissement d'un nombre conséquent d'immobilisations au sein du sous-segment SCR France ;
- la diminution de la dotation aux amortissements des bases d'abonnés de TP S.A. (sous-segment SCR Pologne).

3.2.2.2 Autres charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation de SCR

Les autres charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation sont décrites au paragraphe 2.2 "De la marge brute opérationnelle au résultat d'exploitation du Groupe".

3.2.2.3 Résultat d'exploitation de SCR

Le résultat d'exploitation du segment SCR s'établit à 2 206 millions d'euros au premier semestre 2005, contre 1 816 millions d'euros au premier semestre 2004 en données historiques, soit une progression de 21,4%. Cette évolution de 390 millions d'euros entre les deux périodes intègre, notamment, l'effet combiné de la progression de la MBO et de la diminution de la dotation aux amortissements, qui compense largement l'augmentation du montant du coût des restructurations (-151 millions d'euros au premier semestre 2005, contre -22 millions d'euros au premier semestre 2004) et de la participation des salariés (-108 millions d'euros au premier semestre 2005, contre -47 millions d'euros au premier semestre 2004).

3.3 SERVICES DE COMMUNICATION ENTREPRISES (SCE)

Le segment "Services de Communication Entreprises" (désignés ci-après SCE) regroupe les services de communication aux entreprises en France et les services mondiaux aux entreprises de la filiale Equant.

3.3.1 Du chiffre d'affaires à la marge brute opérationnelle des Services de Communication Entreprises (SCE)

3.3.1.1 Données opérationnelles de SCE

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les principales données opérationnelles du segment SCE.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Chiffre d'affaires	3 922	4 123	4 175	(4,9)%	(6,0)%
MBO	986	1 084	1 096	(9,0)%	(9,8)%
MBO / Chiffre d'affaires	25,1 %	26,3 %	26,2 %		
CAPEX	177	175	180	0,9 %	(1,8)%
CAPEX / Chiffre d'affaires	4,5 %	4,3 %	4,3 %		
MBO - CAPEX	809	909	916	(10,9)%	(11,4)%
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein)	16 718	17 105	17 098	(2,3)%	(2,2)%

Le tableau suivant présente, pour le premier semestre 2004, les principaux retraitements pro forma du segment SCE. Les variations de périmètre étant quasiment nulles, les principales variations entre les données historiques et les données pro forma résultent essentiellement des variations de change liées au dollar US.

(en millions d'euros - non audité)	Variations pro forma					
	Chiffre d'affaires	MBO	Dotation aux amortiss.	CAPEX	MBO - CAPEX	Nombre moyen d'employés
Données historiques au 30 juin 2004	4 175	1 096	(335)	180	916	17 098
Variations de périmètre	(5)	1	0	(1)	1	(127)
Autres variations	0	(15)	0	0	(15)	134
Variations de change ⁽¹⁾	(47)	2	12	(4)	7	0
Données pro forma au 30 juin 2004	4 123	1 084	(323)	175	909	17 105

(1) Impact des variations de change entre le taux de change moyen du premier semestre 2004 et le taux de change moyen du premier semestre 2005.

3.3.1.2 Chiffre d'affaires de SCE

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, le chiffre d'affaires et autres informations relatives au segment SCE.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Téléphonie fixe Entreprises en France	1 390	1 524	1 524	(8,8)%	(8,8)%
Réseaux d'Entreprises en France	1 357	1 397	1 397	(2,9)%	(2,9)%
Autres services Entreprises en France	266	298	305	(10,5)%	(12,5)%
Services mondiaux Entreprises	1 139	1 113	1 165	2,4 %	(2,2)%
Eliminations	(231)	(208)	(216)	(10,8)%	(6,7)%
Chiffre d'affaires Services Entreprises	3 922	4 124	4 175	(4,9)%	(6,0)%
Nombre de lignes téléphoniques					
Entreprises en France ^{(1) (2) et (4)} (en millions)	5,9	-	5,9	-	0,4 %
Trafic téléphonique "voix" Entreprises en France					
(en milliards de minutes)	9,1	-	10,3	-	(11,6)%
Trafic Entreprises des services en ligne					
et de l'accès à Internet bas-débit en France					
(en milliards de minutes)	4,8	-	7,9	-	(39,2)%
Nombre total des accès permanents aux réseaux					
de données en France ^{(1) (3) et (4)} (en milliers)	266,8	-	235,4	-	13,3 %
dont Nombre des accès IP-VPN ^{(1) (3) et (4)}					
(en milliers)	100,3	-	52,5	-	91,0 %
Nombre total de liaisons louées					
aux Entreprises en France ⁽³⁾ (en milliers)	82,8	-	104,3	-	(20,6)%
Nombre d'utilisateurs des services de nomadisme					
Business Everywhere en France ⁽¹⁾ (en milliers)	363,6	-	283,3	-	28,3 %

(1) En fin de période.

(2) Ce chiffre comprend les lignes analogiques standards (hors les lignes en dégroupage total) et les canaux Numéris (RNIS), chaque canal Numéris étant comptabilisé comme une ligne. Il exclut les lignes téléphoniques en dégroupage total.

(3) Accès des clients externes au groupe France Télécom, hors marché opérateurs.

(4) Les données du premier semestre 2004 ont été affinées.

Le chiffre d'affaires du segment SCE est en baisse de -6,0% en données historiques et de -4,9% en données pro forma, pour atteindre 3 922 millions au premier semestre 2005. Le recul de la Téléphonie fixe Entreprises en France et l'impact sur les réseaux d'Entreprises des migrations technologiques en cours vers l'IP et les supports DSL, sont partiellement compensés par le développement des activités de services aux Entreprises.

■ Téléphonie fixe Entreprises

Le chiffre d'affaires de la Téléphonie fixe Entreprises en France s'établit à 1 390 millions d'euros au premier semestre 2005. Il enregistre une baisse de -8,8% (en données historiques et pro forma) essentiellement liée au recul du chiffre d'affaires des communications téléphoniques Entreprises et, dans une moindre mesure, à la baisse du chiffre d'affaires des services en ligne Entreprises, le chiffre d'affaires des abonnements Entreprises restant stable.

Le chiffre d'affaires des communications téléphoniques Entreprises (soit 48% du chiffre d'affaires de la Téléphonie fixe Entreprises en France au premier semestre 2005) enregistre une baisse de -14,3% en données historiques et pro forma, liée :

- à la diminution de -11,6% du volume des communications téléphoniques (à la fois baisse du marché mesuré à l'interconnexion et baisse des parts de marché de France Télécom),
- à l'impact des baisses de prix (principalement liées aux remises accordées aux entreprises sur les communications et aux baisses tarifaires intervenues en début d'année sur les communications fixe vers mobile).

Le chiffre d'affaires des abonnements Entreprises (soit 47% du chiffre d'affaires de la Téléphonie fixe Entreprises en France au premier semestre 2005) demeure stable par rapport au premier semestre 2004, l'évolution résiduelle s'établissant à -1,6% en données historiques et pro forma. Le nombre d'équivalents lignes téléphoniques des Entreprises est également stable par rapport à l'année précédente avec 5,9 millions d'équivalents lignes au 30 juin 2005.

Les services en ligne Entreprises correspondent pour l'essentiel à l'activité du kiosque téléphonique Audiotel qui regroupe les services électroniques de renseignements accessibles par téléphone tels que les services bancaires à domicile et de météorologie. Le chiffre d'affaires des services en ligne Entreprises est en baisse de -14,3% au premier semestre 2005 comparé à la même période de l'année précédente. La décroissance est principalement liée à la baisse des volumes de trafic et à l'augmentation des quotes-parts reversées aux fournisseurs de services.

■ Réseaux d'Entreprises

Le chiffre d'affaires des Réseaux d'Entreprises en France s'établit à 1 357 millions d'euros au premier semestre 2005. Il enregistre une baisse de -2,9% (en données historiques et pro forma) principalement liée à l'effet des migrations technologiques :

- la baisse de -9,4% du chiffre d'affaires clients externes des liaisons louées (298 millions d'euros au premier semestre 2005) reflète la migration des entreprises vers les solutions de réseaux de données managés intégrant des services complémentaires à la location des infrastructures de base. La baisse du parc global des liaisons louées par les Entreprises s'établit à -20,6% au 30 juin 2005 et concerne les liaisons analogiques et numériques à bas et moyen débits, plus particulièrement les liaisons 64-128 kbits / seconde. Ces liaisons sont, pour une partie d'entre elles, remplacées par des accès DSL dont le nombre est en forte croissance : au 30 juin 2005, la part des accès permanents aux réseaux de données utilisant les technologies DSL s'établit à 59% contre 42% un an plus tôt. Par ailleurs, le chiffre d'affaires des services à très haut débit (avec notamment la gamme Interlan qui offre un service d'interconnexion de réseaux locaux managés) est en très forte croissance et compense partiellement la baisse du chiffre d'affaires des liaisons louées classiques ;
- le chiffre d'affaires clients externes des solutions de réseaux de données (763 millions d'euros au premier semestre 2005) enregistre une baisse de -0,7%, alors que la progression du nombre des accès permanents aux réseaux de données s'est accélérée au cours du premier semestre 2005, pour atteindre 13,3% au 30 juin 2005 (comparé à une progression annuelle de 3,6% au 31 décembre 2004). La baisse du chiffre d'affaires reflète l'impact de l'évolution du mix produits avec la part croissante des solutions IP VPN observée depuis 2004. Au 30 juin 2005, le nombre d'accès IP VPN représente 38% du nombre total des accès permanents aux réseaux de données contre 22% un an plus tôt. La croissance du chiffre d'affaires de ces solutions compense presque en totalité la baisse des ventes de produits classiques de réseaux de données managés tels que le Frame Relay ou l'X.25.

Le chiffre d'affaires des autres services réseaux Entreprises comprend les services applicatifs réseaux, les services d'ingénierie et d'assistance ainsi que les services réseaux intégrés. La croissance de celui-ci au premier semestre 2005 reflète le développement des activités d'externalisation (outsourcing), des services à valeur ajoutée et des solutions de mobilité. A cet égard, le nombre d'utilisateurs des services de nomadisme Business Everywhere en France s'établit à 363,6 milliers au 30 juin 2005, en progression de 28,3% par rapport au 30 juin 2004.

■ Autres services Entreprises

Le chiffre d'affaires des autres services Entreprises en France s'établit à 266 millions d'euros au premier semestre 2005 en baisse de -12,5% en données historiques et de -10,5% en données pro forma, comparé à la même période de l'année précédente. Celle-ci est principalement liée à la forte décroissance du chiffre d'affaires de l'accès Internet bas débit. Parallèlement, le chiffre d'affaires des activités audiovisuelles, qui représente 64% du chiffre d'affaires des autres services Entreprises au premier semestre 2005, reste stables tandis que le chiffre d'affaires des équipements (essentiellement constitué d'équipements de salles de marché destinés à la communauté financière) est en progression de 4,6%.

■ Services mondiaux Entreprises

Le chiffre d'affaires des Services mondiaux Entreprises pour le premier semestre 2005 s'établit à 1 139 millions d'euros contre 1 165 millions d'euros pour le premier semestre 2004 en données historiques, soit une baisse de -2,2%, du fait principalement de la variation de la parité euro / dollar US. En données pro forma, le chiffre d'affaires des Services mondiaux Entreprises est en progression de 2,4% au premier semestre 2005. Cette évolution s'explique par la croissance du chiffre d'affaires des solutions et des services qui fait plus que compenser le recul du chiffre d'affaires des services réseaux.

□ *Chiffre d'affaires des services de réseaux*

La baisse du chiffre d'affaires des services réseaux est liée :

- au recul de -3,1% du chiffre d'affaires pro forma des services réseaux IP et données au premier semestre 2005. La forte pression sur les prix et le nombre plus élevé de déconnexions, en particulier en Amérique du Nord et en Europe, où la demande des clients évolue vers des solutions IP à moindre coût, ont continué à impacter l'activité des services réseaux IP et données au premier semestre 2005. Celle-ci comprend le chiffre d'affaires lié aux services IP qui est désormais supérieur au chiffre d'affaires des

technologies moins récentes telles que l'X.25, l'X.28, le Frame Relay et l'ATM au premier semestre 2005 comparé au premier semestre 2004 ;

- le chiffre d'affaires en provenance de la voix et vidéo est en légère croissance au premier semestre 2005, la croissance du chiffre d'affaires réalisé en voix sur IP compensant le recul du chiffre d'affaires lié à la voix commutée.

❑ *Chiffre d'affaires des activités de services*

La croissance du chiffre d'affaires issu des activités de services reflète le succès de la stratégie de renforcement dans les services à valeur ajoutée permettant de fournir des solutions de communications globales, intégrées et personnalisées aux multinationales.

Les ventes liées à la fourniture et au déploiement d'équipements de communication ont progressé de 22,2% en données pro forma au premier semestre 2005, le continent américain et la Russie affichant une croissance soutenue.

Le chiffre d'affaires des services professionnels comprend les ventes liées aux services de gestion de projets, de gestion de services et à certains services de conseil. La progression en données pro forma de 33,3% au premier semestre 2005 du chiffre d'affaires des services professionnels, liée à la croissance soutenue de l'activité en Amérique du Nord, en Asie-Pacifique et en Europe, reflète la mise en oeuvre de la stratégie de services.

Le chiffre d'affaires des services IT qui comprend les services de messagerie, d'hébergement et de sécurité est en progression de 15,7% en données pro forma au premier semestre 2005 comparé à la même période de l'année précédente, en croissance dans toutes les régions.

Le chiffre d'affaires des services d'intégration, c'est à dire le chiffre d'affaires lié aux services de maintenance des locaux, est stable en données pro forma au premier semestre 2005, la croissance de l'activité en Russie et en Amérique du Nord compensant le recul affiché par les autres régions.

3.3.1.3 **Marque brute opérationnelle de SCE**

Au premier semestre 2005, la MBO s'établit à 986 millions d'euros, en baisse de -9,8% en données historiques. En données pro forma, la MBO s'inscrit en recul de -9,0%. Ainsi le ratio de MBO rapporté au chiffre d'affaires est en recul de -1,2 point au premier semestre 2005 comparé au premier semestre 2004, s'établissant à 25,1% (sur une base pro forma).

La baisse de la MBO reflète le recul du chiffre d'affaires "Téléphonie fixe Entreprises" et "Réseaux d'Entreprises", partiellement compensé par les économies réalisées sur les achats et reversements aux opérateurs liées à la baisse des volumes de trafic et à la baisse des prix de terminaison d'appels fixe vers mobile.

3.3.2 **De la marge brute opérationnelle au résultat d'exploitation et les investissements corporels et incorporels des Services de Communication Entreprises (SCE)**

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, le passage de la MBO au résultat d'exploitation en détaillant le total des charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation du segment SCE.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
MBO	986	1 084	1 096	(9,0)%	(9,8)%
Participation des salariés	(9)	-	(12)	-	21,8 %
Rémunération en actions	(10)	-	(6)	-	(69,6)%
Dotation aux amortissements	(250)	(323)	(335)	22,6 %	24,7 %
Perte de valeur des écarts d'acquisition	0	-	(534)	-	ns
Perte de valeur des immobilisations	(183)	-	0	-	ns
Résultat de cession d'actifs	0	-	(2)	-	ns
Coût des restructurations	(30)	-	(12)	-	ns
Résultat des entités mises en équivalence	0	-	8	-	ns
Résultat d'exploitation	504	-	203	-	148,0 %

3.3.2.1 Dotation aux amortissements de SCE

La dotation aux amortissements du segment SCE diminue de -24,7% en données historiques, s'établissant à -250 millions d'euros au premier semestre 2005.

En données pro forma, celle-ci recule de -22,6%. Cette baisse reflète l'optimisation des investissements des Services mondiaux Entreprises lors des dernières exercices et la dépréciation de la base d'actifs des Services mondiaux Entreprises au 31 décembre 2004.

3.3.2.2 Autres charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation de SCE

Les autres charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation sont décrites au paragraphe 2.2 "De la marge brute opérationnelle au résultat d'exploitation du Groupe".

3.3.2.3 Résultat d'exploitation de SCE

Le résultat d'exploitation du segment SCE progresse de 148,0%, passant de 203 millions d'euros au premier semestre 2004 à 504 millions d'euros au premier semestre 2005. Cette évolution entre les deux périodes enregistre l'effet de la baisse de la dotation aux amortissements conjugué à l'absence de la perte de valeur des écarts d'acquisition au premier semestre 2005 contre -534 millions d'euros au premier semestre 2004.

3.3.2.4 Investissements corporels et incorporels de SCE

Le montant total des investissements corporels et incorporels s'élève à 177 millions d'euros pour le premier semestre 2005, en recul de -1,8% en données historiques et en augmentation de 0,9% en données pro forma comparé à la même période de l'année précédente. Les investissements réalisés par les Services mondiaux Entreprises au premier semestre 2005 représentent 46% des investissements totaux du segment SCE.

3.4 ANNUAIRES

Le segment "Annuaire" correspond aux activités de PagesJaunes Groupe relatives à l'édition d'annuaires imprimés et en ligne, leur distribution, la vente d'espaces publicitaires, la commercialisation de bases de données marketing et la création de sites Internet pour les annonceurs.

Les activités du segment Annuaire s'articulent autour de PagesJaunes en France, ainsi que ses activités à l'international, notamment QDQ en Espagne, et ses autres filiales (activités de marketing direct et services géographiques).

3.4.1 Du chiffre d'affaires à la marge brute opérationnelle des Annuaire

3.4.1.1 Données opérationnelles des Annuaire

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, les principales données opérationnelles du segment Annuaire.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
Chiffre d'affaires	482	440	433	9,5 %	11,2 %
MBO	203	166	166	22,4 %	22,0 %
<i>MBO / Chiffre d'affaires</i>	<i>42,1 %</i>	<i>37,7 %</i>	<i>38,4 %</i>		
CAPEX	5	3	3	96,4 %	119,7 %
<i>CAPEX / Chiffre d'affaires</i>	<i>1,1 %</i>	<i>0,6 %</i>	<i>0,6 %</i>		
MBO - CAPEX	198	163	163	21,1 %	20,5 %
Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein)	4 633	4 399	4 171	5,3 %	11,1 %
Nombre d'annonceurs Internet (en milliers)	360	302	302	19,1 %	19,1 %

Le tableau suivant présente, pour le premier semestre 2004, les principaux retraitements pro forma du segment Annuaire. Les variations de change étant nulles, les principales variations entre les données historiques et les données pro forma résultent des variations de périmètre. Celles-ci sont liées essentiellement à l'acquisition de la société e-sama, prenant effet le 1^{er} mars 2004 dans les

données pro forma, et à l'intégration des sociétés Editus Luxembourg et Kompass Belgium à partir du 1^{er} janvier 2004 dans les données pro forma.

(en millions d'euros - non audité)	Variations pro forma					
	Chiffre d'affaires	MBO	Dotation aux amortiss.	CAPEX	MBO - CAPEX	Nombre moyen d'employés
Données historiques au 30 juin 2004	433	166	(5)	3	163	4 171
Variations de périmètre	7	0	0	0	0	228
Variations de change ⁽¹⁾	0	0	0	0	0	0
Données pro forma au 30 juin 2004	440	166	(5)	3	163	4 399

(1) Impact des variations de change entre le taux de change moyen du premier semestre 2004 et le taux de change moyen du premier semestre 2005.

3.4.1.2 Chiffre d'affaires des Annuaires

Le chiffre d'affaires du segment Annuaire s'élève à 482 millions d'euros, soit une progression de 11,2% au premier semestre 2005 par rapport au premier semestre 2004 en données historiques et de 9,5% en données pro forma. Cette croissance s'explique par les éléments suivants :

- l'enrichissement de l'offre tant sur les annuaires imprimés que sur les services en ligne, du fait du lancement réussi de formats publicitaires innovants,
- l'augmentation du chiffre d'affaires moyen par annonceur,
- la conquête de nouveaux clients,
- l'augmentation tarifaire, dans une moindre mesure.

■ PagesJaunes en France

Le chiffre d'affaires de PagesJaunes en France, s'élève à 438 millions d'euros au premier semestre 2005 contre 397 millions d'euros au premier semestre 2004 (en données historiques et pro forma), soit une augmentation de 10,2%. A périmètre de parution comparable des annuaires imprimés, cette croissance est de 7,0%. La progression des activités PagesJaunes est tirée par la croissance de près de 15% du chiffre d'affaires des "services en lignes" et par l'augmentation de 7,3% des "annuaires imprimés" (2,8% à périmètre de parution comparable) :

- le chiffre d'affaires des *annuaires imprimés* passe de 266 millions d'euros au premier semestre 2004 à 286 millions d'euros au premier semestre 2005 (en données historiques et pro forma), du fait du développement des produits publicitaires s'apparentant à de l'affichage local et de l'augmentation des tarifs.
- le chiffre d'affaires des *services en ligne* s'élève à 141 millions d'euros au premier semestre 2005 contre 123 millions d'euros au premier semestre 2004 (en données historiques et pro forma) et représentent 32% du chiffre d'affaires de PagesJaunes en France au premier semestre 2005 contre 31% au premier semestre 2004. Cette croissance résulte principalement de la hausse de 45% du chiffre d'affaires de pagesjaunes.fr sur la période, du fait de l'enrichissement de la gamme de produits comme les offres d'affichage Totem de pagesjaunes.fr ainsi que d'une hausse des tarifs inférieure à l'augmentation de l'audience. Le nombre d'annonceurs Internet en ligne progresse dans les mêmes proportions de près de 13,4% s'établissant à 328 740 annonceurs. Par ailleurs, le nombre moyen de visites mensuelles sur *pagesjaunes.fr* est passé de 35 millions en juin 2004 à 47,7 millions en juin 2005, ce qui représente une hausse de 36% ;
- le chiffre d'affaires des *autres activités* passe de 8 millions au premier semestre 2004 à 11 millions d'euros au premier semestre 2005 (en données historiques et pro forma).

■ Activités à l'international et autres filiales

Le chiffre d'affaires des *activités à l'international et autres filiales* atteint 45 millions d'euros au premier semestre 2005 et progresse de 22% par rapport au premier semestre 2004 en données historiques et de 3,9% en données pro forma. Cette croissance, en données pro forma, résulte principalement de la progression du chiffre d'affaires de la filiale QDQ Media, en Espagne :

- le chiffre d'affaires des annuaires permettant d'accéder aux abonnés particuliers, incluant les activités de QDQ Media et d'Editus au Luxembourg, s'élève à 20 millions d'euros et progresse de 5,0% au premier semestre 2005, en données historiques et pro forma. Cette croissance découle du développement du chiffre d'affaires moyen par annonceur sur le support imprimé et du quasi doublement du chiffre d'affaires des activités Internet *qdq.com* ;
- le chiffre d'affaires des activités Kompass en France, en Belgique et au Luxembourg s'établit à 14 millions d'euros au premier semestre 2005, soit une croissance de 23% en données historiques et de 4,3% en données pro forma ;
- le chiffre d'affaires des *activités de marketing direct et services géographiques*, incluant, Wanadoo Data, e-sama et Mappy s'établit à 11 millions d'euros au premier semestre 2005, en croissance de 90% entre les deux semestres en données historiques et de 1% en données pro forma.

3.4.1.3 Marge brute opérationnelle des Annuaires

La MBO du segment Annuaires enregistre une croissance pro forma de 22,4% (22,0% en données historiques), passant de 166 millions d'euros au premier semestre 2004 à 203 millions d'euros au premier semestre 2005. Cette amélioration (en données pro forma) provient essentiellement, (i) de la croissance soutenue du chiffre d'affaires, (ii) de la maîtrise des coûts éditoriaux (papier, impression et distribution des annuaires), (iii) d'un effet de saisonnalité des campagnes publicitaires entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, et (iv) des effets favorables du décalage de parution des annuaires imprimés en France et en Espagne.

En particulier, QDQ Media, en Espagne, confirme son redressement, profitant de la croissance de son chiffre d'affaires et de la maîtrise de son recouvrement. Rapporté au chiffre d'affaires, la MBO du segment Annuaires augmente pour passer de 38,4% en données historiques (37,7% en données pro forma) au premier semestre 2004, à 42,1% au premier semestre 2005, soit 3,7 points d'augmentation.

3.4.2 De la marge brute opérationnelle au résultat d'exploitation et les investissements corporels et incorporels des Annuaires

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, le passage de la MBO au résultat d'exploitation en détaillant le total des charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation du segment Annuaires.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin			Variations	
	2005	2004 pro forma	2004 historique	05/04 pro forma	05/04 historique
MBO	203	166	166	22,4 %	22,0 %
Participation des salariés	(15)	-	(13)	-	(12,8)%
Rémunération en actions	(4)	-	(5)	-	23,1 %
Dotation aux amortissements	(5)	(5)	(5)	15,6 %	10,3 %
Perte de valeur des écarts d'acquisition	0	-	0	-	-
Perte de valeur des immobilisations	0	-	0	-	-
Résultat de cession d'actifs	0	-	0	-	-
Coût des restructurations	0	-	0	-	-
Résultat des entités mises en équivalence	0	-	0	-	-
Résultat d'exploitation	179	-	143	-	25,2 %

3.4.2.1 Dotation aux amortissements des Annuaires

La dotation aux amortissements s'élève à -5 millions d'euros au premier semestre 2005, montant quasiment stable par rapport au premier semestre 2004 (en données historiques comme en données pro forma).

3.4.2.2 Autres charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation des Annuaires

Les autres charges opérationnelles incluses entre la MBO et le résultat d'exploitation sont décrites au paragraphe 2.2 "De la marge brute opérationnelle au résultat d'exploitation du Groupe".

3.4.2.3 Résultat d'exploitation des Annuaire

Le résultat d'exploitation du segment Annuaire est en hausse de 25,2%, s'établissant à 179 millions d'euros au premier semestre 2005. Celui-ci enregistre les effets conjugués de la croissance du chiffre d'affaires et de la MBO, ainsi que de la diminution des charges opérationnelles comprises dans la détermination du résultat d'exploitation.

3.4.2.4 Investissements corporels et incorporels des Annuaire

Les investissements corporels et incorporels du segment Annuaire demeurent structurellement peu importants. Ceux-ci ont augmenté, passant de 3 millions d'euros en données historiques comme en données pro forma au premier semestre 2004, à 5 millions d'euros premier semestre 2005, représentant 1,1% du chiffre d'affaires.

4. ENDETTEMENT FINANCIER ET RESSOURCES DE FINANCEMENT, SITUATION ET FLUX DE TRESORERIE

4.1 ÉVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

Au 30 juin 2005, France Télécom affiche un endettement financier brut de 50,9 milliards d'euros, dont 37,7 milliards d'euros de dette à plus d'un an et 13,2 milliards d'euros de dette à moins d'un an.

L'endettement financier net de France Télécom (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") s'élève à 46,3 milliards d'euros au 30 juin 2005 contre 49,8 milliards d'euros au 31 décembre 2004, et 56,7 milliards d'euros au 30 juin 2004 (voir note 8 de l'annexe aux comptes consolidés). Le désendettement financier net s'élève ainsi à 10,4 milliards d'euros par rapport au 30 juin 2004. Par rapport au 31 décembre 2004, l'endettement financier net est en baisse de 3,6 milliards d'euros au 30 juin 2005, sous l'effet principalement :

- du cash-flow disponible hors cessions (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") généré sur le premier semestre 2005, à hauteur de 1,9 milliard d'euros (voir paragraphe 4.3 "Situation et flux de trésorerie"). Ce montant est affecté sur le premier semestre 2005, par l'acquisition, dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie d'opérateur intégré, de l'intégralité des intérêts minoritaires d'Equant pour 0,6 milliard d'euros, ainsi que par l'acquisition partielle des intérêts minoritaires d'Orange Roumanie pour 0,4 milliard d'euros (voir paragraphe 2.4.3 "Investissements financiers") ;
- des produits de cession de participation pour 1,5 milliard d'euros, dont principalement PagesJaunes Groupe pour 0,4 milliard d'euros, Tower Participations SAS, société détenant TDF, pour 0,4 milliard d'euros, France Télécom Câble (FTC) ainsi que les réseaux câblés du groupe France Télécom pour 0,3 milliard d'euros, MobilCom AG pour 0,3 milliard d'euros et Intelsat pour 0,1 milliard d'euros (voir paragraphe 2.2.6 "Résultat de cession d'actifs" et paragraphe 4.3.2.2 "Acquisitions et cessions de titres de participation et de filiales, et investissements et cessions dans les sociétés mises en équivalence") ;
- de la déconsolidation de la créance d'impôt relative à l'exercice 2001, suite à la restructuration du contrat de cession de cette créance d'impôt intervenue en juin 2005, pour 1,3 milliard d'euros ;
- d'autres éléments divers pour 0,1 milliard d'euros.

Ces éléments favorables au désendettement financier du Groupe sont partiellement compensés sur le premier semestre 2005 par le paiement des dividendes par France Télécom S.A. pour 1,2 milliard d'euros.

Le coût moyen pondéré de l'endettement financier net du groupe France Télécom ressort à 6,41% sur le premier semestre 2005 contre 6,98% pour le premier semestre 2004 (voir paragraphe 2.3.1 "Résultat financier").

Le ratio d'endettement financier net sur capitaux propres s'élève à 2,20 au 30 juin 2005, contre 2,82 au 31 décembre 2004.

Le ratio d'endettement financier net rapporté à la MBO est de 2,50 au 30 juin 2005 (sur la base de la MBO enregistrée au cours des 12 mois précédents en données historiques), contre 2,78 au 31 décembre 2004. Le désendettement financier net réalisé au premier semestre 2005 permet au groupe France Télécom de confirmer son objectif de ratio d'endettement financier net rapporté à la MBO inférieur à 2,50 pour l'année 2005.

4.2 ENDETTEMENT FINANCIER ET RESSOURCES DE FINANCEMENT

4.2.1 Endettement financier net

Le tableau suivant donne une répartition par catégorie et par échéance des composantes de l'endettement financier net.

(en millions d'euros - non audité)

	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an	Total au 30 juin 2005	Total au 31 déc. 2004 historique	Total au 30 juin 2004 historique
Emprunts obligataires ⁽¹⁾	4 520	32 562	37 082	39 089	42 812
Emprunts bancaires	3 069	2 227	5 296	5 564	6 724
Dettes de crédit-bail ⁽²⁾	142	1 591	1 733	1 709	1 825
Effets des instruments dérivés passif ⁽³⁾	654	738	1 392	2 056	3 344
Intérêts courus non échus ⁽⁴⁾	1 161	0	1 161	1 172	1 064
Billets de trésorerie	1 612	0	1 612	1 293	1 686
Banques créditrices	390	0	390	346	655
Autres passifs financiers ⁽⁵⁾	1 623	566	2 189	4 216	4 473
Endettement financier brut (a)	13 171	37 684	50 855	55 445	62 583
Effets des instruments dérivés actif	136	115	251	240	337
Cash collateral versé	0	761	761	1 129	924
Autres actifs financiers ⁽⁶⁾	0	269	269	760	1 343
Intérêts courus non échus	0	0	0	0	17
Valeurs mobilières de placement de transaction	266	0	266	240	366
Disponibilités et quasi-disponibilités	2 946	0	2 946	3 153	2 895
Total (b)	3 348	1 145	4 493	5 522	5 882
Part efficace des couvertures de flux de trésorerie ⁽⁷⁾ (c)	(16)	(91)	(107)	(101)	(41)
Endettement financier net (a)-(b)+(c)	9 807	36 448	46 255	49 822	56 660

- (1) Sont inclus notamment sur cette ligne :
- la composante dette des Titres à Durée Indéterminée Remboursables en Actions (TDIRA) qui s'élève à 4 011 millions d'euros au 30 juin 2005 (3 994 millions d'euros au 31 décembre 2004) ;
 - la composante dette des Obligations Convertibles ou Échangeables en Actions Nouvelles ou Existantes (OCEANE) qui s'élève à 1 062 millions d'euros au 30 juin 2005 (1 053 millions d'euros au 31 décembre 2004) ;
 - les obligations remboursables en actions STMicroelectronics qui sont évaluées à leur valeur de marché, soit 357 millions d'euros au 30 juin 2005 (386 millions d'euros au 31 décembre 2004).
- (2) La dette de crédit bail comprend notamment les éléments suivants :
- la dette de crédit bail d'Orange au Royaume-Uni qui s'élève à 1 233 millions d'euros au 30 juin 2005 (1 174 millions d'euros au 31 décembre 2004). Au 31 décembre 2004, cette dette de crédit bail est compensée à hauteur de 558 millions d'euros par des dépôts faits auprès d'institutions financières britanniques, représentant la valeur actuelle nette de ses engagements locatifs de crédit bail conclus en 1995 (opérations d'*insubstance defeasance*) ;
 - la dette liée aux *QTE Leases* d'Orange en Suisse qui s'élève à 147 millions d'euros au 30 juin 2005 (127 millions d'euros au 31 décembre 2004). Cette dette est compensée par des dépôts effectués dans le cadre de cette opération ;
 - la dette liée aux *QTE Leases* de France Télécom S.A. qui s'élève à 79 millions d'euros au 30 juin 2005 (69 millions d'euros au 31 décembre 2004). Cette dette est compensée par des dépôts effectués dans le cadre de cette opération.
- (3) Les certificats de valeur garantie (CVG) Equant constituent des instruments dérivés et ont été à ce titre inclus dans l'endettement financier au 30 juin 2004 pour leur juste valeur, soit 2 015 millions d'euros. Ils ont été remboursés le 8 juillet 2004.
- (4) Dont 146 millions au 30 juin 2005 d'intérêts courus sur TDIRA. Pour l'exercice 2004, les intérêts courus sur TDIRA (548 millions d'euros au 31 décembre 2004 et 406 millions d'euros au 30 juin 2004) sont inclus dans la ligne "Autres passifs financiers".
- (5) Sont inclus sur cette ligne :
- la dette de carry back, s'élevant à 223 millions d'euros au 30 juin 2005 (1 508 millions d'euros au 31 décembre 2004) et représentant la contrepartie de l'inscription à l'actif de la créance d'impôt cédée ;
 - la dette brute portée par les véhicules des programmes de cession de créances commerciales (1 252 millions d'euros au 30 juin 2005 et 1 460 millions d'euros au 31 décembre 2004) ;
 - les engagements d'achat des intérêts minoritaires qui s'élèvent à 611 millions d'euros au 30 juin 2005 (547 millions d'euros au 31 décembre 2004). Ces engagements concernent principalement Orange Slovensko.
- (6) Les actifs liés aux *QTE Leases* de France Télécom S.A. (79 millions d'euros au 30 juin 2005, 69 millions d'euros au 31 décembre 2004), aux *QTE Leases* d'Orange en Suisse (147 millions d'euros au 30 juin 2005, 127 millions d'euros au 31 décembre 2004) sont principalement inclus sur cette ligne. Les dépôts faits dans le cadre des opérations d'*insubstance defeasance* d'Orange au Royaume-Uni (564 millions d'euros au 31 décembre 2004) ont été recouverts au cours du premier semestre 2005. Ces actifs générés dans le cadre d'opérations spécifiques compensent en partie la dette brute associée à ces opérations. Ils sont enregistrés au bilan en autres actifs financiers.
- (7) Les dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie sont mis en place pour couvrir des flux de trésorerie futurs. Ces flux de trésorerie à venir ne figurent pas dans l'endettement financier net, conformément aux normes IFRS. En revanche, la valeur de marché des dérivés de couverture de flux de trésorerie est incluse dans l'endettement financier net. La ligne "Part efficace de la couverture de flux de trésorerie" permet de neutraliser cette différence temporelle.

■ Coût moyen pondéré de l'endettement financier

Le coût moyen pondéré de l'endettement financier est calculé en rapportant les charges financières nettes, diminuées des éléments exceptionnels et non récurrents, à l'encours moyen calculé à partir de l'endettement financier net tel que défini ci-dessus retraité des montants ne donnant pas lieu à intérêts tels que les intérêts courus non échus et les dettes liées aux engagements d'achat des intérêts minoritaires.

Au 30 juin 2005, le coût moyen pondéré de l'endettement financier net ressort à 6,41%.

■ Exposition aux risques de marché et instruments financiers

Dans le cadre de son activité industrielle et commerciale, France Télécom est exposée aux risques de marché liés à la gestion du coût de sa dette et à la valeur de certains éléments d'actifs libellés en devises (titres de participation de sociétés étrangères). Sur la base

d'une analyse de son exposition générale aux risques, essentiellement liés aux fluctuations des taux d'intérêt et des cours de change, France Télécom utilise divers instruments financiers dans des limites fixées par la Direction en termes d'effets potentiels sur le résultat, avec pour objectif d'optimiser le coût de son financement.

4.2.2 Émissions et remboursements d'emprunts

Au cours du premier semestre 2005, France Télécom S.A. a procédé principalement au remboursement des emprunts obligataires suivants :

- le 26 février 2005, France Télécom S.A. a remboursé un emprunt obligataire de 2 466 millions d'euros de nominal,
- le 9 mars 2005, France Télécom S.A. a remboursé un emprunt obligataire de 305 millions d'euros de nominal.

4.2.3 Principales évolutions des lignes de crédit

■ France Télécom S.A.

Le 20 juin 2005, une nouvelle ligne de crédit syndiquée de 8 milliards d'euros a été signée par France Télécom S.A. Cette nouvelle ligne de crédit syndiquée n'est soumise à aucun engagement spécifique en matière de ratios financiers.

Les conditions financières sont les suivantes :

Montant	Echéance	Commission de non-utilisation	Marge
8 milliards d'euros	7 ans	4,25 points de base de 1 à 5 ans 5 points de base au-delà de 5 ans	14,5 points de base de 1 à 5 ans 17 points de base au-delà de 5 ans

Aucun tirage n'a été effectué sur cette ligne de crédit au cours du premier semestre 2005.

Par ailleurs, France Telecom S.A. a mis en place une ligne de crédit bilatérale de 125 millions d'euros indexée sur le taux Euribor. Cette ligne de crédit a été tirée dans sa totalité.

■ TP Group

Le 18 avril 2005, TP Group a mis en place une ligne de crédit syndiquée comportant une tranche de 800 millions d'euros et une autre tranche de 389 millions de zlotys. Au 30 juin 2005, ces deux tranches ont été tirées, respectivement, pour un total de 233 millions d'euros et 363 millions de zlotys.

Cette nouvelle ligne de crédit n'est soumise à aucun engagement spécifique en matière de ratios financiers.

4.2.4 Évolution de la notation de France Télécom

A la date d'établissement des comptes le 29 septembre 2005, la notation de France Télécom est la suivante :

	Standard & Poor's	Moody's	Fitch IBCA
Sur la dette à long terme	A-	A3	A-
Perspective	Positive	Stable	Stable
Sur la dette à court terme	A2	P2	F1

Le 10 février 2005, Standard & Poor's a rehaussé la note long terme de France Télécom de BBB+ à A-. Moody's, après avoir rehaussé le 23 février 2005 la note long terme de France Télécom de Baa2 à Baa1, a de nouveau relevé cette note de Baa1 à A3 le 23 juin 2005, la note court terme restant inchangée à P2. Le 24 mars 2005, Fitch IBCA a rehaussé la note court terme de France Télécom de F2 à F1.

Une partie de la dette (11,1 milliards d'euros d'encours au 30 juin 2005) possède des clauses de *step up*.

L'amélioration de la notation de France Télécom par Standard & Poor's le 10 février 2005 se traduit par une diminution des coupons de 25 points de base des emprunts obligataires comportant des *step up*, à compter du coupon fixé en février 2005 pour l'emprunt en francs suisses émis en janvier 2001 et des coupons fixés en mars 2005 pour les emprunts en dollar US, en euro et en livre sterling émis en mars 2001. L'impact positif du rehaussement par Standard & Poor's est estimé à 23 millions d'euros avant impôts pour l'ensemble de l'année 2005.

L'amélioration de la notation de France Télécom par Moody's le 23 février 2005 se traduit par une diminution des coupons de 25 points de base des emprunts obligataires comportant des *step up*, à compter des coupons fixés en mars 2005 pour les emprunts en dollar US, en euro et en livre sterling émis en mars 2001. L'amélioration de la notation de France Télécom par Moody's le 23 juin 2005 se traduit par une diminution des coupons de 25 points de base des emprunts obligataires comportant des *step up*, à compter des coupons fixés en septembre 2005 pour les emprunts en dollar US et en livre sterling émis en mars 2001. L'impact positif des rehaussements par Moody's est estimé à 28 millions d'euros avant impôts pour l'ensemble de l'année 2005.

4.2.5 Gestion des covenants

Au 30 juin 2005, France Télécom S.A. et TP Group n'ont plus de lignes de crédit ou d'emprunts soumis à des engagements spécifiques en matière de respect de ratios financiers. En revanche, la plupart des financements des filiales comportent des ratios financiers.

Le Groupe reste notamment tenu par l'engagement suivant : les programmes de titrisation des créances d'Orange nécessitent le respect de certains ratios financiers (ratios d'endettement et couverture de frais financiers sur Orange France et Orange S.A.). Le non-respect de ces ratios entraîne un arrêt des cessions de créances et un désintéressement progressif des porteurs de parts avec les encaissements collectés.

Au 30 juin 2005, ces ratios sont respectés.

4.3 SITUATION ET FLUX DE TRESORERIE

Le tableau suivant présente, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, le tableau des flux de trésorerie consolidé simplifié du groupe France Télécom (pour plus de détails, voir le "Tableau des flux de trésorerie consolidé" des comptes consolidés).

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin	
	2005	2004 historique
Flux net de trésorerie généré par l'activité	5 868	5 870
Flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement	(2 423)	(3 387)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(3 776)	(2 999)

Lors du lancement du plan "Ambition FT 2005", France Télécom a défini comme étant l'une des trois composantes du renforcement de la structure financière du Groupe, le dégagement de plus de 15 milliards d'euros de flux net de trésorerie généré par l'activité, net du flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement, grâce au programme d'amélioration opérationnelle "TOP" (*Total Operational Performance*). Le tableau suivant permet, pour les semestres clos les 30 juin 2005 et 2004, de calculer cet indicateur et d'en suivre l'avancement.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin	
	2005	2004 historique
Flux net de trésorerie généré par l'activité	5 868	5 870
Flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement	(2 423)	(3 387)
Cash-flow disponible	3 445	2 483
Variation des SICAV de trésorerie ⁽¹⁾	0	(1 477)
Cash-flow disponible hors variation des SICAV de trésorerie	3 445	1 006
Produits de cession de titres de participation	(1 529)	(18)
Cash-flow disponible hors variation des SICAV de trésorerie et hors cessions de participations	1 916	988

(1) Le placement en SICAV de trésorerie des liquidités est considéré d'un point de vue comptable comme un flux de trésorerie affecté aux opérations d'investissement. Pour le calcul du cash-flow disponible hors cessions, ces SICAV de trésorerie sont néanmoins considérées comme des liquidités et incluses dans le calcul.

Le cash-flow disponible (flux net de trésorerie généré par l'activité, net du flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement) s'élève sur le premier semestre 2005 à 3,4 milliards d'euros, soit un montant supérieur de près de 1 milliard à celui du premier semestre 2004 (2,5 milliards d'euros).

Hors variation des SICAV de trésorerie et hors produits de cession de titres de participation, le cash-flow disponible s'élève sur le premier semestre 2005 à 1,9 milliard d'euros, soit près de deux fois le montant enregistré sur la même période en 2004 (1 milliard d'euros). Le cash-flow disponible hors cessions (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") du premier semestre 2004 reflétait l'acquisition des intérêts minoritaires de Wanadoo et d'Orange.

(en millions d'euros - non audité)	Semestres clos le 30 juin	
	2005	2004 historique
Cash-flow disponible hors variation des SICAV de trésorerie et hors cessions de participations	1 916	988
Acquisition des intérêts minoritaires de Wanadoo, Orange (1 ^{er} semestre 2004), Equant et Orange Roumanie (1 ^{er} semestre 2005)	999	2 276
Cash-flow organique	2 915	3 264
Acquisition de Tele Invest II (exercice de l'option de vente Kulczyck)	(350)	0
Cash-flow organique après acquisition de Tele Invest II	2 565	3 264

Hors acquisition des intérêts minoritaires de Wanadoo et d'Orange pour un montant total de 2,3 milliards d'euros, le cash-flow organique (voir définition au paragraphe 6.2 "Glossaire") était de 3,3 milliards d'euros au premier semestre 2004. Hors acquisition des intérêts minoritaires d'Equant et d'Orange Roumanie pour un montant total de 1 milliard d'euros (voir paragraphe 2.4.3 "Investissements financiers"), ce montant s'élève à 2,9 milliards d'euros au premier semestre 2005. Cette baisse reflète l'augmentation des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes de la variation des fournisseurs, soit 0,4 milliard d'euros, entre les deux périodes.

Par ailleurs, l'acquisition de Tele Invest II au premier semestre 2005, correspondant à 3,57% du capital de TP S.A., figure comptablement dans les flux net de trésorerie affecté aux opérations de financement en tant que remboursement d'emprunt, suite à la consolidation de Tele Invest et Tele Invest II en 2004. Cette opération a donné lieu au premier semestre 2005 à un règlement de 350 millions d'euros (voir note 10 de l'annexe aux comptes consolidés). Après prise en compte de ce règlement, ce cash-flow s'élève à 2,6 milliards d'euros.

4.3.1 Flux net de trésorerie généré par l'activité

Le flux net de trésorerie généré par l'activité s'établit à 5 868 millions d'euros sur le premier semestre 2005, soit un montant stable par rapport au premier semestre 2004 (5 870 millions d'euros). Cette évolution est la résultante principalement :

- de l'impact positif, (i) de l'augmentation de la MBO de 6,2% entre les deux périodes, et (ii) de la diminution des intérêts financiers versés hors charges d'intérêt relatif aux Titres à Durée Indéterminée Remboursables en Actions (TDIRA) ;
- de l'impact positif provenant de l'évolution de la variation du besoin en fonds de roulement global entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005. En effet, la variation du besoin en fonds de roulement global a un impact négatif sur le flux net de trésorerie généré par l'activité sur le premier semestre 2005, à hauteur de -36 millions d'euros, mais de façon nettement moindre que sur le premier semestre 2004 (-314 millions d'euros).

Sous l'effet notamment du chantier de réduction du besoin en fonds de roulement initié dans cadre du programme "TOP", la variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation est positive de 81 millions d'euros sur le premier semestre 2005 (contre un impact négatif de -99 millions d'euros pour le premier semestre 2004), du fait principalement de la réduction des stocks nets de 53 millions d'euros ;

- de l'impact négatif, (i) du paiement en janvier 2005 de -548 millions d'euros d'intérêts relatifs aux Titres à Durée Indéterminée Remboursables en Actions (TDIRA) capitalisés au titre des exercices 2003 et 2004), (ii) de l'augmentation de -309 millions d'euros de l'impôt sur les sociétés décaissé, et (iii) de la neutralisation d'une reprise de provision incluse dans la MBO et relative aux activités du Groupe au Liban pour un montant de -199 millions d'euros (voir note 10 de l'annexe aux comptes consolidés).

4.3.2 Flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement

Le flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement comprend les acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles (nettes de la variation des fournisseurs d'immobilisations), les acquisitions et cessions de titres de participation et de filiales (nettes de trésorerie acquise ou cédée), les investissements et les cessions dans les sociétés mises en équivalence, ainsi que la variation nette des valeurs mobilières et des autres actifs à long terme.

Le flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement s'établit à -2 423 millions d'euros sur le premier semestre 2005, contre -3 387 millions d'euros sur le premier semestre 2004.

4.3.2.1 Acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles correspondent aux investissements corporels et incorporels y compris licences GSM et UMTS, et sont présentées au tableau de flux de trésorerie consolidé, nettes de la variation des fournisseurs d'immobilisations. Le montant de la variation des fournisseurs d'immobilisations est indiqué dans le tableau des informations complémentaires sous le tableau des flux de trésorerie consolidé.

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes de la variation des fournisseurs d'immobilisations enregistrent une augmentation significative et s'établissent à -2 959 millions d'euros sur le premier semestre 2005, contre -2 578 millions d'euros sur le premier semestre 2004 (voir paragraphe 1.3.2 "Résultats du programme d'amélioration des performances opérationnelles TOP" et paragraphe 2.4.1 "Investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS").

Les produits de cession d'actifs corporels et incorporels s'élèvent à 96 millions d'euros au premier semestre 2005, contre 42 millions d'euros au premier semestre 2004.

4.3.2.2 Acquisitions et cessions de titres de participation et de filiales, et investissements et cessions dans les sociétés mises en équivalence

Les investissements financiers s'élèvent sur le premier semestre 2005 à -1 029 millions d'euros, contre -2 326 millions d'euros sur le premier semestre 2004, et concernent principalement l'acquisition de la totalité des intérêts minoritaires d'Equant pour -591 millions d'euros, ainsi que l'acquisition partielle des intérêts minoritaires d'Orange Roumanie pour -408 millions d'euros (voir paragraphe 2.4.3 "Investissements financiers").

Au premier semestre 2004, les principales opérations portaient sur l'acquisition partielle des intérêts minoritaires de Wanadoo S.A. pour 1 818 millions d'euros, et sur l'acquisition du solde des intérêts minoritaires d'Orange S.A. pour 458 millions d'euros (voir paragraphe 2.4.3 "Investissements financiers").

Par ailleurs, les produits de cession de titres de participation, nets de la trésorerie cédée, s'élèvent à 1 529 millions d'euros sur le premier semestre 2005 (contre 18 millions d'euros sur le premier semestre 2004), et concernent essentiellement PagesJaunes Groupe pour 437 millions d'euros, Tower Participations SAS, société détenant TDF, pour 400 millions d'euros, France Télécom Câble (FTC) ainsi que les réseaux câblés du groupe France Télécom pour 292 millions d'euros, MobilCom AG pour 265 millions d'euros et Intelsat pour 109 millions d'euros.

4.3.2.3 Variation nette des valeurs mobilières et des autres actifs à long terme

Sur le premier semestre 2005, l'ensemble des valeurs mobilières et des autres actifs à long terme ont augmenté de 60 millions d'euros, contre une diminution de -1 457 millions d'euros sur le premier semestre 2004. La baisse constatée sur le premier semestre 2004 provenait pour l'essentiel de la variation des valeurs mobilières, et plus particulièrement des SICAV de trésorerie qui diminuaient de -1 477 millions d'euros sur la période.

4.3.3 Flux net de trésorerie affecté aux opérations de financement

Le flux net de trésorerie affecté aux opérations de financement représente globalement un besoin de -3 776 millions d'euros sur le premier semestre 2005, contre un besoin de -2 999 millions d'euros sur le premier semestre 2004.

Les principales opérations de financement effectuées au cours du premier semestre 2005 comprennent essentiellement des remboursements d'obligations remboursables ou échangeables en actions et des remboursements d'emprunts à long terme pour un montant de -3 125 millions d'euros. Les principaux remboursements d'emprunts effectués au premier semestre 2005 sont les suivantes :

- le remboursement par France Télécom S.A. d'un emprunt obligataire de 2 466 millions d'euros de nominal le 26 février 2005,
- le remboursement par France Télécom S.A. d'un emprunt obligataire de 305 millions d'euros de nominal le 9 mars 2005,
- le remboursement par France Télécom S.A. d'un emprunt obligataire de 146 millions d'euros de nominal le 16 février 2005.

Par ailleurs, Tele Invest II a procédé au début de l'année 2005 au remboursement de sa dette, pour un montant de -350 millions d'euros (voir note 10 de l'annexe aux comptes consolidés).

En sens inverse, le remboursement du dépôt d'*in substance defeasance* d'OPCS s'est élevé à 573 millions d'euros. Cette opération, qui s'assimile en substance à un remboursement anticipé des engagements de crédit-bail, a pour effet d'annuler simultanément le dépôt et l'engagement de crédit-bail.

Au cours du premier semestre 2004, les principales opérations de financement comprenaient des émissions d'emprunts à long terme et des émissions d'obligations remboursables ou échangeables en actions pour un montant de 4 977 millions d'euros, et concernaient principalement :

- des émissions obligataires effectuées par France Télécom S.A. le 23 janvier 2004, avec un emprunt obligataire de 1 milliard d'euros à échéance 2007, un emprunt obligataire de 750 millions d'euros à échéance 2012, et un emprunt obligataire de 500 millions de livres sterling (soit 726 millions d'euros à l'émission) à échéance 2034 ;
- des émissions EMTN (*Euro Medium Term Note*) d'échéances 2005, 2006 et 2009, effectuées au cours du premier semestre 2004 pour un montant total de 2,4 milliards d'euros.

En sens inverse, les remboursements d'emprunts à long terme et les remboursements d'obligations remboursables ou échangeables en actions du premier semestre 2004 s'élevaient à -8 566 millions d'euros.

Par ailleurs, les découverts bancaires et emprunts à court terme ont augmenté de 477 millions d'euros sur le premier semestre 2005 (contre une augmentation de 1 231 millions d'euros sur le premier semestre 2004).

Enfin, les dividendes versés sur le premier semestre 2005 ont représenté -1 475 millions d'euros (contre -673 millions d'euros pour le premier semestre 2004), dont -1 184 millions d'euros au titre de France Télécom S.A.

5. OBLIGATIONS CONTRACTUELLES ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les principaux événements du premier semestre 2005 affectant les obligations contractuelles et les engagements hors bilan sont décrits dans la note 10.2 de l'annexe aux comptes consolidés.

6. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

6.1 ÉVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Les principaux événements intervenus postérieurement à la clôture jusqu'au 29 septembre 2005 sont décrits dans la note 11 de l'annexe aux comptes consolidés.

6.2 GLOSSAIRE

Achats externes : les achats externes comprennent :

- les **Charges commerciales** : achats externes liés aux achats de terminaux et autres produits vendus, aux commissions de distribution et aux dépenses de publicité, promotion, sponsoring et rebranding ;
- les **Autres achats externes** : achats externes comprenant les achats et versements aux opérateurs, les frais généraux, les charges de sous-traitance des centres d'appels, les charges relatives à l'immobilier, les charges relatives au réseau et à l'informatique et les achats de matériel.

ARPU d'Orange (segment SCP) : le chiffre d'affaires annuel moyen par client (ARPU) est calculé en divisant le chiffre d'affaires généré sur les douze derniers mois par l'utilisation du réseau (appels sortants, appels entrants, frais d'accès au réseau, revenus du *roaming* des clients d'autres réseaux et revenus provenant des services à valeur ajoutée) par la moyenne pondérée du nombre de clients sur la même période. La moyenne pondérée du nombre de clients est la moyenne des moyennes mensuelles au cours de la période considérée. La moyenne mensuelle est la moyenne arithmétique du nombre de clients en début et en fin de mois. L'ARPU est exprimé en chiffre d'affaires annuel par client.

ARPU des Services fixes Grand Public (segment SCR) : le chiffre d'affaires annuel moyen par ligne des Services fixes Grand Public est calculé en divisant le chiffre d'affaires mensuel moyen, sur la base des douze derniers mois, par la moyenne pondérée du nombre de clients sur la même période. La moyenne pondérée du nombre de clients est la moyenne des moyennes mensuelles au cours de la période considérée. La moyenne mensuelle est la moyenne arithmétique du nombre de clients en début et en fin de mois.

AUPU d'Orange (segment SCP) : la consommation mensuelle moyenne par client (AUPU) est calculée en divisant la consommation totale en minutes sur les douze derniers mois (appels sortants, appels entrants et *roaming*) par la moyenne pondérée du nombre de clients sur la même période. L'AUPU est exprimé, en minutes, en consommation mensuelle par client.

Autres achats externes : voir Achats externes.

CAPEX : investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS et hors investissements financés par crédit-bail.

Cash-flow disponible : flux net de trésorerie généré par l'activité, net du flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement. Le placement en SICAV de trésorerie des liquidités est considéré d'un point de vue comptable comme un flux de trésorerie affecté aux opérations d'investissement. Pour le calcul du cash-flow disponible, ces SICAV de trésorerie sont néanmoins considérées comme des liquidités et incluses dans le calcul.

Cash-flow disponible hors cessions : flux net de trésorerie généré par l'activité, net du flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement, hors produits de cession de titres de participation. Le placement en SICAV de trésorerie des liquidités est considéré d'un point de vue comptable comme un flux de trésorerie affecté aux opérations d'investissement. Pour le calcul du cash-flow disponible hors cessions, ces SICAV de trésorerie sont néanmoins considérées comme des liquidités et incluses dans le calcul.

Cash-flow organique : flux net de trésorerie généré par l'activité, net du flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement, hors produits de cession de titres de participation, hors acquisitions des intérêts minoritaires d'Orange, Wanadoo, Equant et Orange Roumanie, et hors règlement des certificats de valeur garantie (CVG) Equant. Le placement en SICAV de trésorerie des liquidités est considéré d'un point de vue comptable comme un flux de trésorerie affecté aux opérations d'investissement. Pour le calcul du cash-flow disponible hors cessions, ces SICAV de trésorerie sont néanmoins considérées comme des liquidités et incluses dans le calcul. Le règlement des certificats de valeur garantie (CVG) Equant a été effectué au cours du second semestre 2004 et n'a pas d'impact sur le premier semestre 2004.

Charges commerciales : voir Achats externes.

Chiffre d'affaires réseau d'Orange (segment SCP) : le chiffre d'affaires réseau représente le chiffre d'affaires (voix, données et SMS) généré par l'utilisation du réseau mobile et incluant à la fois le trafic généré par les propres abonnés d'Orange et celui généré par les autres opérateurs. Il représente le chiffre d'affaires récurrent le plus pertinent de l'activité mobile et est directement corrélé aux indicateurs d'activité.

Coûts d'acquisition d'Orange (segment SCP) : les coûts d'acquisition par client correspondent à la somme des coûts d'acquisition des terminaux vendus et des commissions payées aux distributeurs de laquelle sont déduits les revenus reçus de la vente des terminaux, pour chaque nouveau client.

Coûts de fidélisation d'Orange (segment SCP) : les coûts de fidélisation par client correspondent à la somme des coûts d'acquisition des terminaux vendus et des commissions payées aux distributeurs de laquelle sont déduits les revenus reçus de la vente de terminaux, pour chaque client renouvelant son contrat avec Orange.

Données pro forma : des données pro forma à méthodes, périmètre et taux de change comparables sont présentées pour la période précédente. Ce pro forma consiste à conserver les résultats de la période écoulée et à retraiter les résultats de la période correspondante de l'exercice précédent, dans le but de présenter, sur des périodes comparables, des données financières à méthodes, périmètre et taux de change comparables. La méthode utilisée est d'appliquer aux données de la période correspondante de l'exercice précédent, le périmètre de la période écoulée ainsi que le taux de change moyen utilisé pour le compte de résultat de la période écoulée.

Données sociales : les données sociales s'entendent avant élimination des opérations inter-segments.

Endettement financier net : l'endettement financier net correspond au total de l'endettement financier brut (converti au cours de clôture), diminué des dérivés actifs de transaction, de couverture de flux de trésorerie et de couverture de juste valeur, diminué des dépôts de garantie versés afférents aux dérivés (*cash collateral actif*), diminué des disponibilités et quasi disponibilités, des valeurs mobilières de placement, diminué de certains dépôts de garantie mis en place dans le cadre d'opérations spécifiques (si la dette associée est incluse dans l'endettement financier brut) et impacté de la part efficace des couvertures de flux de trésorerie.

Frais de personnel (salaires et charges) : voir OPEX.

Nombre d'employés (effectifs actifs fin de période) : nombre de personnes en activité le dernier jour de la période, incluant les contrats à durée indéterminée (CDI) et les contrats à durée déterminée (CDD).

Nombre moyen d'employés (équivalent temps plein) : moyenne des effectifs en activité sur la période, au prorata de leur temps de travail, incluant les contrats à durée indéterminée (CDI) et les contrats à durée déterminée (CDD).

OPEX : charges opérationnelles comprises dans la détermination de la marge brute opérationnelle (MBO), comprenant :

- les **Frais de personnel (salaires et charges) :** les frais de personnel inclus dans la détermination de la marge brute opérationnelle (MBO) ne comprennent pas la participation des salariés ainsi que les charges de rémunération en actions. Ces dernières font partie des charges incluses entre la marge brute opérationnelle (MBO) et le résultat d'exploitation. Les frais de personnels (salaires et charges) sont nets de la production immobilisée ;
- les **OPEX hors frais de personnel (salaires et charges) :** charges opérationnelles hors frais de personnel (salaires et charges). Les charges opérationnelles, hors frais de personnel (salaires et charges), incluses dans la détermination de la marge brute opérationnelle (MBO), comprennent les achats externes (voir Achats externes) ainsi que les autres produits et charges opérationnelles.

MBO : marge brute opérationnelle. Chiffre d'affaires diminué des achats externes, des autres charges opérationnelles (nettes des autres produits opérationnels) et des frais de personnel (salaires et charges). Les frais de personnel (salaires et charges) présentés dans la marge brute opérationnelle (MBO) ne tiennent pas compte de la participation des salariés ainsi que des charges de rémunération en actions.

MBO - CAPEX : indicateur de la marge brute opérationnelle (MBO) diminuée des investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS et hors investissements financés par crédit-bail (CAPEX).

Services non-voix d'Orange (segment SCP) : les revenus des services non-voix correspondent à tous les revenus des services mobiles hormis ceux générés par la "voix". Par exemple, ils incluent les revenus générés par l'envoi de SMS (message texte), de MMS

(message multimédia), de données (WAP, GPRS, et 3G) ainsi que les coûts facturés au client pour l'achat de contenus (téléchargement de sonneries, résultats sportifs...), la télémétrie, les portails mobiles et leur contenu.

Taux de résiliation pour Orange (segment SCP) : le taux de résiliation permet de mesurer le nombre de clients ayant quitté le réseau Orange. Le taux de résiliation est calculé en divisant le nombre total de clients qui se déconnectent ou considérés comme ayant été déconnectés du réseau, volontairement ou involontairement (hors connections frauduleuses et remboursements) au cours des douze derniers mois, par la moyenne pondérée du nombre de clients actifs sur la même période.