



eutelsat
COMMUNICATIONS

Société anonyme à Conseil d'Administration
au capital de 219 641 955 euros
Siège social : 70 rue Balard,
75015 Paris
481 043 040 R.C.S. PARIS

RAPPORT FINANCIER SUR LE
1^{er} SEMESTRE
DE L'EXERCICE SE CLOTURANT LE 30 JUIN 2009

(Juillet-Décembre 2008)



Ce rapport financier semestriel comprend une déclaration des personnes physiques responsables de ce document, un rapport semestriel d'activité, les comptes consolidés et leur annexe pour le semestre écoulé et le rapport des commissaires aux comptes ou des contrôleurs légaux ou statutaires sur l'examen limité des comptes précités.

SOMMAIRE

Attestation du responsable du rapport financier semestriel.....	3
Chapitre 1 : Evènements clés et description de l'activité.....	4
Chapitre 2 : Progression des indicateurs financiers clés.....	8
Chapitre 3 : Facteurs de risques.....	11
Chapitre 4 : Simplification de la structure du Groupe.....	12
Chapitre 5 : Evolution de la flotte de satellite du Groupe.....	13
Chapitre 6 : Comptes consolidés semestriels.....	14
Chapitre 7 : Objectifs.....	41
Chapitre 8 : Autres informations.....	41
Annexes :.....	42
• Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle.....	44

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

M. Giuliano Berretta
Président-Directeur Général

CHAPITRE 1 – EVENEMENTS CLES ET DESCRIPTION DE L'ACTIVITE

- **Croissance soutenue du chiffre d'affaires de 7,9% par rapport au premier semestre de l'exercice précédent**
 - **Progression continue des Applications Vidéo : +5,4%**
 - **Forte expansion des Services de Données et à Valeur Ajoutée : +12,4%**
- **Excellente performance des indicateurs financiers clés**
 - **Hausse de l'EBITDA¹ de 7,4% - Marge d'EBITDA à 80,9%**
 - **Accroissement significatif de la trésorerie provenant des opérations d'exploitation (+24.1%) à plus de 75% du chiffre d'affaires**
- **Augmentation de 52,8% du résultat net part du Groupe**

CHIFFRES CLES DU GROUPE AU 31 DECEMBRE 2008

Six mois clos le 31 décembre		2007	2008	Variation
Principaux éléments du compte de résultat				
Chiffre d'affaires	M€	429,4	463,5	+7,9%
EBITDA	M€	349,2	375,1	+7,4%
Marge d'EBITDA	%	81,3	80,9	-0,4 pt
Résultat Net Part du Groupe	M€	88,5	135,2	+52,8%
Résultat dilué par action	€	0,404	0,615	+52,2%
Principaux éléments du tableau des flux de trésorerie				
Trésorerie provenant des opérations d'exploitation	M€	285,0	353,7	+24,1%
Investissements corporels	M€	148,5	140,6	- 5,3 %
Flux de trésorerie opérationnelle disponible	M€	136,5	213,1	+56,1 %
Principaux éléments de structure financière				
Dettes nettes	M€	2 338	2 408	+3,0%
Dettes nettes/EBITDA ²	X	3,48	3,34	- 0,14 pt
Principaux indicateurs opérationnels				
Carnet de commandes	Mds€	3,6	3,5	-
Répéteurs loués	Unités	427	489	-

1.1 CROISSANCE SOUTENUE DE TOUTES LES APPLICATIONS

Note : Sauf indication contraire, tous les taux de croissance ou de comparaisons sont exprimés par rapport au premier semestre ou par rapport au 31 décembre de l'exercice précédent. Les contributions de chaque application au chiffre d'affaires sont calculées hors « Autres Revenus ».

¹ L'EBITDA est défini comme le résultat opérationnel avant dotations aux amortissements, hors dépréciations d'actifs, profits (pertes) de dilution et indemnités d'assurance.

² Sur 12 mois glissants

Chiffre d'affaires par application (en millions d'euros)

Six mois clos le 31 décembre	2007	2008	Variation	
			(en M€)	(en %)
Applications Vidéo	319,3	336,6	+17,3	+5,4%
Services Données & Valeur Ajoutée	75,0	84,3	+9,3	+12,4%
<i>dont Services de Données</i>	<i>58,0</i>	<i>64,5</i>	<i>+6,4</i>	<i>+11,1%</i>
<i>dont Services à Valeur Ajoutée</i>	<i>16,9</i>	<i>19,8</i>	<i>+2,9</i>	<i>+16,8%</i>
Multiusages	29,5	34,9	+5,4	+18,4%
Autres revenus	5,6	7,7	+2,1	-
Total	429,4	463,5	+34,1	+7,9%

Le chiffre d'affaires a progressé de 7,9% par rapport au 31 décembre 2007. A parité euro-dollar constante, la croissance du chiffre d'affaires est de 7,2% par rapport au premier semestre de l'exercice précédent.

APPLICATIONS VIDEO (73,8% DU CHIFFRE D'AFFAIRES) : N°1 DANS LA REGION EMEA³

Sur ses 9 positions orbitales Vidéo, le Groupe diffusait 3 218 chaînes de télévision et services interactifs au 31 décembre 2008, soit une augmentation de 267 chaînes au cours de la période (+9,0%).

Le Groupe consolide ainsi sa position de n°1 pour la diffusion par satellite de chaînes de télévision dans la région EMEA.

La progression du chiffre d'affaires des Applications Vidéo a été tirée par :

- **Le renforcement de l'attractivité de la position HOT BIRD™ à 13°Est.**
Elle résulte du renouvellement à long terme de contrats majeurs (dont Telespazio pour la RAI, ou ART), de la location de capacités additionnelles par de grands clients (Sky Italia, Polsat, NOVA) et de l'arrivée de nouveaux clients au cours de la période tels que TeleSat premier bouquet de Belgique francophone ou encore Orange TV. HOT BIRD™ confirme donc son rôle de position phare pour le développement des bouquets de télévision sur les marchés d'Europe occidentale ;
- **La progression de toutes les autres positions orbitales Vidéo du Groupe.**
Elle a, en particulier, été tirée par les marchés du Second Continent. Elle reflète également le succès de la position 9° Est, dont la réception peut être jumelée avec la position HOT BIRD™. Le tableau ci-dessous met en évidence les plus fortes progressions enregistrées sur la période :

Position orbitale	Marchés desservis	Nombre de chaînes au 31 décembre 2008	Variation en %
36°Est - W4, SESAT 1	Russie, Ukraine Afrique	440	+31%
16°Est - W2	Europe orientale Iles de l'Océan Indien	384	+18%
9° Est - EURO BIRD™9	Europe Bassin méditerranéen	149	+96%

³ Europe, Moyen-Orient, Afrique et Russie

7°/8°Ouest <i>Atlantic Bird™4</i> <i>Atlantic Bird™ 2</i>	Afrique du Nord Moyen-Orient	276	+35%
--	---------------------------------	-----	------

➤ **Le doublement du nombre de chaînes de Télévision Haute Définition.**

Les satellites du Groupe diffusaient ainsi 73 chaînes HD au 31 décembre 2008, dont 27 à la seule position HOT BIRD™, confortant le leadership d'Eutelsat dans la zone EMEA, à comparer avec un total de 31 chaînes HD au 31 décembre 2007.

SERVICES DE DONNEES ET A VALEUR AJOUTEE (18,5% DU CHIFFRE D'AFFAIRES) : FORTE EXPANSION

S'élevant à 84,3 millions d'euros au premier semestre 2008-2009, le chiffre d'affaires des **Services de Données et à Valeur Ajoutée** a enregistré une progression de 12,4% par rapport au 31 décembre 2007.

La performance des **Services de Données** (+11,1% à 64,5 millions d'euros), témoignent de l'excellente reprise de l'activité observée au 1^{er} trimestre. Cette progression témoigne notamment de l'excellente couverture des satellites Eutelsat ainsi que du dynamisme commercial du Groupe en particulier sur les marchés en forte croissance de l'Afrique, du Moyen-Orient et de l'Asie centrale pour l'interconnexion des réseaux d'entreprises, de la connexion à la dorsale Internet ou encore des réseaux GSM (*GSM backhaul*).

Dans le même temps, les **Services à Valeur Ajoutée** (+16,8% à 19,2 millions d'euros) continuent de se développer à un rythme soutenu. C'est tout particulièrement le cas des services d'accès Internet haut débit D-STAR™⁴, et Tooway™⁵ qui ont progressé de 29,7% à 15,2 millions d'euros :

- La base installée de terminaux D-STAR™ dédiés aux professionnels et aux collectivités locales s'est accrue de 1 843 terminaux supplémentaires (+23%). Cette progression a concerné tous les marchés du Groupe : en Afrique (+25% avec 735 nouveaux terminaux), au Moyen-Orient (+25% avec 447 nouveaux terminaux) et en Europe (+22% avec 622 nouveaux terminaux) ;
- Dans le même temps, le Groupe a poursuivi le déploiement commercial du service grand public Tooway™. Distribué dans 18 pays européens par 26 partenaires, ce service a été notamment sélectionné, au cours du semestre, par le deuxième opérateur de télécommunication fixe en Italie, Fastweb, pour étendre la couverture de son offre haut débit à l'ensemble du territoire italien ;
- La SNCF a décidé d'étendre à l'ensemble du réseau TGV Est (52 rames) la fourniture d'une solution d'accès Internet via les ressources satellitaires d'Eutelsat.

SERVICES MULTIUSAGES (7,7% DU CHIFFRE D'AFFAIRES) : PROGRESSION SIGNIFICATIVE

Le chiffre d'affaires des Services Multiusages a enregistré une augmentation substantielle (+18,4%⁶ à 34,9 millions d'euros). Conjuguée à l'appréciation du taux de change du dollar par rapport à l'euro, cette évolution remarquable résulte principalement de la signature de nouveaux contrats de location de capacité ainsi que du renouvellement de certains contrats arrivés à expiration au cours de la période, à des prix plus élevés.

AUTRES REVENUS

A 7,7 millions d'euros, le chiffre d'affaires est en hausse de 2,1 millions d'euros. Ceci est notamment dû, entre autres éléments, à une légère augmentation de l'activité liée à certains projets de Recherche et Développement.

⁴ Le service D-STAR™ offre un accès Internet haut débit et des Réseaux Privés Virtuels aux sociétés et institutions dans les régions sans infrastructure ou avec des infrastructures terrestres de haut débit non fiables.

⁵ Accès Internet haut débit grand public bidirectionnel par satellite pour les foyers des zones non ou mal desservies par les réseaux terrestres.

⁶ A taux de change constant, le chiffre d'affaires des Services Multiusages ressort en progression de 14,4%.

1.2 BONNE TENUE DES AUTRES INDICATEURS OPERATIONNELS

AUGMENTATION DE LA VISIBILITE ASSUREE PAR LE CARNET DE COMMANDES⁷

Principaux indicateurs sur le carnet de commandes	31 décembre 2007	30 juin 2008	31 décembre 2008
Valeur des contrats (en milliards d'euros)	3,6	3,4	3,5
Durée de vie résiduelle pondérée des contrats	7,1	7,4	7,7
Poids des Applications Vidéo	92%	93%	92%

La progression par rapport au 30 juin 2008 du carnet de commandes reflète le renouvellement et l'augmentation de contrats de capacités long terme au cours du semestre écoulé. C'est ainsi qu'il représente 3,8 années de revenus avec une durée de vie moyenne résiduelle pondérée des contrats proche de 8 ans. Cette dernière assure au Groupe le maintien d'une visibilité à long terme exceptionnelle tant sur son chiffre d'affaires que sur ses flux de trésorerie opérationnelle.

AUGMENTATION DE 14,5% DU NOMBRE DE REPETEURS LOUES

Au 31 décembre 2008, le Groupe louait 489 répéteurs (soit 61 répéteurs supplémentaires depuis le 31 décembre 2007), ce qui représente un taux de remplissage de la flotte exceptionnellement élevé supérieur à 97%⁸.

La mise en service du satellite HOT BIRD™ 7A à la position 9°Est (sous le nom d'EUROBIRD™ 9A) d'ici la fin du mois du février 2009 ainsi que la réussite des prochains lancements des satellites du Groupe d'ici la fin de l'exercice, augmenteront les ressources en orbite du Groupe de façon significative. Il devrait en résulter une diminution du taux de remplissage.

⁷ Le carnet de commandes représente le chiffre d'affaires futur correspondant aux contrats d'attribution de capacité (y compris les contrats pour les satellites en cours d'approvisionnement). Ces contrats d'attribution de capacité peuvent porter sur toute la durée d'exploitation des satellites.

⁸ Tenant compte de la perte de 4 répéteurs suite à l'incident du satellite W5 survenu en juin 2008 qui a réduit le nombre de répéteurs opérationnels de 505 répéteurs à 501 répéteurs au 30 juin 2008.

CHAPITRE 2 – PROGRESSION DES INDICATEURS FINANCIERS CLES

2.1 EXTRAIT DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Extrait du compte de résultat consolidé (en millions d'euros)

Six mois clos le 31 décembre	2007	2008	Variation (%)
Chiffre d'affaires	429,4	463,5	+7,9%
Charges opérationnelles ⁹	(80,2)	(88,4)	+10,2%
EBITDA	349,2	375,1	+7,4%
Marge d'EBITDA	81,3%	80,9%	- 0,4 pt
Dotations aux amortissements ¹⁰	(150,6)	(143,4)	-4,8%
Autres produits et charges opérationnels	(4,8)	24,6	N.S.
Résultat opérationnel	193,8	256,3	+32,2%
Résultat financier	(56,3)	(49,8)	-11,5%
Impôts sur les sociétés	(48,9)	(71,2)	+45,6%
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	6,0	6,7	+11,7%
Intérêts minoritaires	(6,3)	(6,8)	+7,9%
Résultat net, part du Groupe	88,5	135,2	+52,8%

MARGE D'EBITDA SUPERIEURE A 80%

Conjuguant l'excellente performance de l'ensemble de ses activités à un contrôle strict de ses coûts, le Groupe affiche une marge d'EBITDA de 80,9% et demeure au premier rang des grands opérateurs mondiaux de services fixes par satellite¹¹.

La variation de 8,2 millions d'euros des charges opérationnelles s'explique essentiellement par :

- un effet de base dû à des reprises de provisions élevées qui étaient intervenues au cours du premier semestre 2007-2008 ;
- une légère augmentation de la taxe professionnelle consécutive à l'amélioration des résultats du Groupe ;
- le renforcement des ressources du Groupe pour accompagner la commercialisation des capacités satellitaires à venir et le développement continu de nouveaux services.

HAUSSE SIGNIFICATIVE DU RESULTAT OPERATIONNEL : +32,2%

Le résultat opérationnel s'inscrit en hausse de 62,5 millions d'euros ; à 256,3 millions d'euros, il représente 55,3% du chiffre d'affaires. Cette hausse est le résultat :

- de la forte progression des autres produits et charges opérationnels¹² due à un produit de 25,0 millions d'euros perçu d'une partie liée en contrepartie de la cession de certains droits dans Hispasat .

⁹ Les charges opérationnelles sont définies comme la somme des coûts des opérations et des frais commerciaux et administratifs

¹⁰ Comprend 22,2 millions d'euros au titre de la dotation aux amortissements de l'actif incorporel "contrats clients et relations associées" reconnu lors de l'acquisition d'Eutelsat SA par Eutelsat Communications.

¹¹ Eutelsat Communications, SES, Intelsat.

- d'une diminution de 4,8% des dotations aux amortissements, imputable à la fin de l'amortissement du satellite EUROBIRD™ 9 en début d'exercice et à la réduction des charges d'amortissement du satellite EUROBIRD™ 3 en raison de la dépréciation exceptionnelle de ce satellite intervenue au cours du deuxième semestre de l'exercice 2007-2008.

FORTE AUGMENTATION DU RESULTAT NET PART DU GROUPE : +52,8%

Par voie de conséquence, le résultat net part du Groupe augmente de 46,7 millions d'euros à 135,2 millions d'euros (29,2% du chiffre d'affaires).

Cette progression intègre par ailleurs :

- une légère amélioration du résultat financier ;
- une réduction du taux d'impôt effectif qui passe de 36% au premier semestre de l'exercice précédent; à 34% au 31 décembre 2008 ;
- la hausse du résultat des sociétés mises en équivalence. Celle-ci traduit la qualité de la performance commerciale et opérationnelle d'Hispasat, l'opérateur satellite leader des marchés hispanophones et lusophones, dont Eutelsat détient 27,69%.

2.2. FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELLE EN FORTE PROGRESSION

- **Niveau élevé de la trésorerie provenant des opérations d'exploitation : plus de 75% du chiffre d'affaires**
- **Equilibres financiers maintenus : endettement net contenu à 3,34 fois l'EBITDA**
- **Dettes financières optimisées et protégées**

PROGRESSION DE LA TRESORERIE PROVENANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION : +24,1%

Traduisant la solidité de son modèle économique, le Groupe a continué à dégager une forte trésorerie provenant des opérations d'exploitation. Cette dernière représente 76,3% du chiffre d'affaires à 353,7 millions d'euros.

L'augmentation de la trésorerie provenant des opérations d'exploitation a bénéficié en particulier des éléments suivants :

- le produit de 25,0 millions d'euros perçu en contrepartie de la cession de certains droits dans Hispasat ;
- un remboursement d'acompte d'impôt sur les sociétés pour 21,6 millions d'euros.

En retrait de 5% par rapport au premier semestre 2007-2008, les investissements corporels et financiers se sont élevés à 141 millions d'euros, entièrement couverts par la trésorerie provenant des opérations d'exploitation. Ils ont été consacrés :

- à l'achèvement des programmes des satellites HOT BIRD™ 9 et W2M, dont le lancement est intervenu le 20 décembre 2008 ;
- à la poursuite des programmes des satellites HOT BIRD™ 10, W2A, W7, W3B et KA-SAT™ commandés au cours des exercices précédents.

¹² Au cours du premier semestre de l'exercice 2007-2008, les autres produits et charges opérationnels comprenaient principalement une charge de 5,4 millions d'euros au titre de la dilution induite par l'exercice d'options de souscriptions attribuées par Eutelsat SA.

En conséquence, le flux de trésorerie opérationnelle disponible¹³ s'élève à 213 millions d'euros, couvrant largement le montant des distributions approuvées par les actionnaires au cours du mois de novembre 2008 (141,7 millions d'euros).

SOLIDITE DE LA STRUCTURE FINANCIERE

Eutelsat confirme la solidité de sa structure financière : en effet, malgré une augmentation de son endettement net de près de 3% par rapport au 31 décembre 2007, le ratio d'endettement net¹⁴ rapporté à l'EBITDA¹⁵ a diminué à 3,34X, en ligne avec l'objectif du Groupe de 3x à 4x.

Ratio d'endettement net

Six mois clos le 31 décembre	2007	2008
Dette nette en début de période (en millions d'euros)	2 295	2 422
Dette nette en fin de période (en millions d'euros)	2 338	2 408
Dette nette / EBITDA	3,48	3,34

Le Groupe rappelle que son financement est assuré par deux crédits syndiqués¹⁶ :

- l'un de 1,9 milliard d'euros (dont 300 millions d'euros non tirés), dont la maturité expire en juin 2013 ;
- l'autre de 1,3 milliard d'euros (dont 400 millions d'euros non tirés) dont la maturité expire en novembre 2011.

Il convient de rappeler que le Groupe a mis en place au cours des exercices antérieurs des instruments de couverture de taux couvrant jusqu'à leur maturité une grande partie de ces crédits syndiqués. Par suite le coût moyen de la dette tirée par le Groupe s'élève à 4,19% au 31 décembre 2008, après effet des instruments de couverture de taux en place¹⁷.

¹³ Le flux de trésorerie opérationnelle disponible est défini comme la trésorerie provenant des opérations d'exploitation, diminué des approvisionnements de satellites et d'autres immeubles, usines et équipement, net des cessions.

¹⁴ L'endettement net comprend l'ensemble des dettes bancaires ainsi que les dettes liées aux contrats de location longue durée, diminuées des disponibilités et des valeurs mobilières de placement (nets des soldes créditeurs de banques).

¹⁵ Calculé sur une base de 12 mois glissant

¹⁶ Pour plus d'information voir note 8 des comptes consolidés semestriels

¹⁷ Pour plus d'information, voir note 14 des comptes consolidés semestriels

CHAPITRE 3– FACTEURS DE RISQUES

Le présent rapport contient des informations à caractère prévisionnel. Ces informations, qui expriment des objectifs établis sur la base des appréciations ou estimations actuelles du Groupe, restent subordonnées aux facteurs de risques et incertitudes exposés ci-après.

Les principaux risques auxquels le Groupe pourrait être confronté au cours du second semestre sont de même nature que ceux exposés dans le chapitre 4 – Facteurs de Risques – du document de référence de la Société enregistré auprès de l’Autorité des Marchés Financiers le 16 octobre 2008 sous le numéro R.08-107.

La nature de ces risques n’a pas connu d’évolution significative sur le premier semestre.

Il convient cependant de souligner que l’activité du Groupe, en particulier son développement et sa capacité à atteindre les objectifs mentionnés dans le présent rapport semestriel peut être affecté par un certain nombre de risques identifiés ou inconnus. Parmi ces éléments de risque propre à l’activité du Groupe figurent en particulier, mais à titre d’exemple seulement le risque technique de perte totale ou partielle de tout ou partie d’un satellite en exploitation ou à l’occasion d’un lancement et des opérations associées. Il convient ainsi de rappeler que le satellite W2M a souffert d’une anomalie majeure avant sa mise en service (voir chapitre 5 ci-après).

Enfin, il convient d’indiquer que bien qu’elle n’ait pas encore eu d’incidences significatives sur les comptes semestriels consolidés du Groupe arrêtés au 31 décembre 2008 ou ses activités pendant la période des six premiers mois de l’exercice se clôturant le 30 juin 2009, la crise financière pourrait générer des incertitudes supplémentaires sur son activité et son développement.

CHAPITRE 4 – SIMPLIFICATION DE LA STRUCTURE DU GROUPE

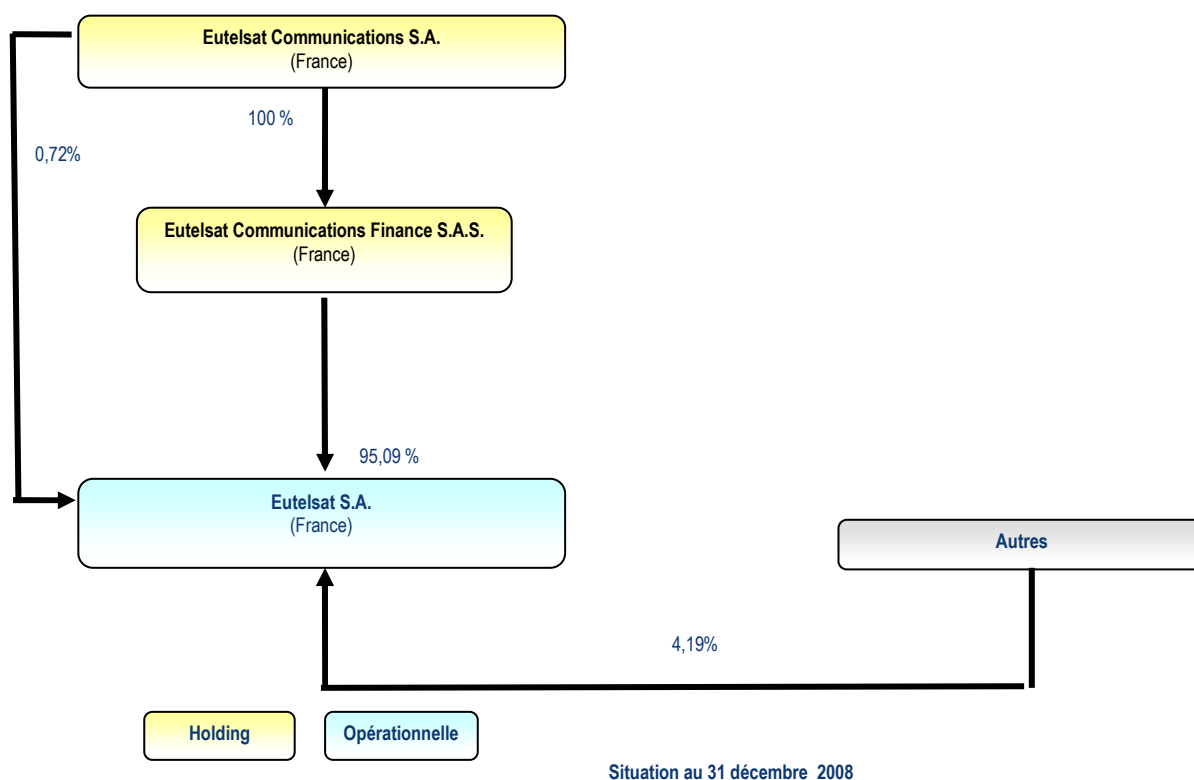
POURSUITE DE LA SIMPLIFICATION JURIDIQUE DU GROUPE

Le Groupe a poursuivi au cours du semestre clos le 31 décembre 2008 le processus de simplification de ses structures juridiques.

C'est ainsi que le 10 décembre 2008, la société WHITEBIRDS France SAS a fait l'objet d'une fusion simplifiée avec la société SATBIRDS 2 SAS et qu'à cette même date, la société SATBIRDS 2 SAS a été absorbée, dans le cadre d'une fusion simplifiée par la société Eutelsat Communications Finance SAS.

A la suite de ces opérations, la société Eutelsat Communications Finance SAS détient en direct 95,09% du capital de la société Eutelsat SA, principale filiale opérationnelle du Groupe.

L'organigramme du Groupe entre les sociétés Eutelsat Communications et Eutelsat SA est décrit ci-dessous.



AUTRES MODIFICATIONS INTERVENUES AU SEIN DU GROUPE

Réduction du capital de la société TOOWAY SNC : par décision en date du 20 décembre 2008, la société TOOWAY SNC a vu son capital social ramené de 106 290 100 euros à 100 euros, par voie d'annulation de 106 290 000 parts sociales détenues par la société Eutelsat VAS SAS.

Réduction du capital de la société Eutelsat VAS SAS : le capital social de la société Eutelsat VAS SAS a été ramené de 126 037 000 euros à 37 000 euros par voie d'annulation de 12 600 000 actions d'une valeur nominale de 10 euros chacune.

CHAPITRE 5 - EVOLUTION DE LA FLOTTE DE SATELLITE DU GROUPE

AMELIORATION DE LA DUREE DE VIE RESTANTE DU SATELLITE W5

Dans la nuit du 16 au 17 juin 2008, le satellite W5 avait enregistré une anomalie sur une partie de son sous-système d'alimentation en énergie contraignant le Groupe à réduire de quatre unités le nombre de répéteurs en service. Par ailleurs, à la suite de l'enquête menée avec le constructeur du satellite, Thales Alenia Space, la durée de vie restante avait été estimée en réduction de trois ans. Au cours de la période, des actions correctives ont pu être menées ramenant la réduction de durée de vie estimée de trois ans à un an.

MISSION DU SATELLITE HOT BIRD™ 9 A 13°EST ET REDEPLOIEMENT DU SATELLITE HOT BIRD™ 7A

A la suite de son lancement intervenu le 20 décembre 2008, ce satellite a achevé sa campagne de test avec succès en orbite. Sa mise en service à 13°Est, le 17 février prochain, viendra consolider le niveau de sécurisation de cette position orbitale phare.

A la suite de la mise en service du satellite HOT BIRD™ 9 à 13°Est, le satellite HOT BIRD™ 7A sera redéployé à la position orbitale 9°Est sous le nom d'EUROBIRD™ 9A d'ici la fin du mois de février. Le nombre de répéteurs opérationnels de cette nouvelle position orbitale de télédiffusion passera ainsi à 38 (+20).

ANOMALIE AYANT AFFECTE LE SATELLITE W2M

Au cours de sa période de transfert avant sa mise en service à la position 16°Est en remplacement du satellite W2, le satellite W2M a subi une anomalie majeure ayant affectée son sous-système de puissance électrique. Une enquête technique est en cours.

Le Groupe a cependant pris la décision, dans les circonstances actuelles, de ne pas intégrer ce satellite dans sa flotte. Ce programme de satellite est totalement assuré.

Cet évènement n'a pas d'impact sur la continuité de service des clients.

Par ailleurs, le Groupe a décidé d'affecter le satellite W3B, prévu pour un lancement mi-2010 à la position orbitale 16° Est afin d'assurer le remplacement du satellite W2.

LANCEMENTS A VENIR

Pour l'exercice fiscal se clôturant le 30 juin 2009, le Groupe prévoit le calendrier de lancement des satellites suivant :

- le 12 février : lancement du satellite HOT BIRD™ 10. Sa mission principale est de parachever la sécurisation totale de la position orbitale HOT BIRD™. Ce satellite rejoindra cette position après le départ du satellite HOT BIRD™ 6. Dans l'intervalle, il se verra confier la mission de consolider d'autres positions de télédiffusion du Groupe ;
- le 28 mars : lancement du satellite W2A. Il va multiplier par trois les ressources exploitées actuellement à 10° Est et introduire la première charge utile européenne en bande S pour Solaris Mobile Ltd;
- au cours de l'été : lancement du satellite W7. Destiné à la position orbitale 36° Est, il triplera les ressources de télédiffusion du Groupe sur la Russie et l'Afrique subsaharienne.

CHAPITRE 6 – COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

BILAN CONSOLIDE (En milliers d'euros)

ACTIF	Note	30 juin 2008	31 décembre 2008
Actifs non courants			
Écart d'acquisition	4	804 869	805 626
Immobilisations incorporelles	4	785 340	763 140
Satellites et autres immobilisations corporelles, nets	5	1 469 927	1 352 287
Acomptes versés et immobilisations corporelles en cours	5	757 415	964 856
Titres des sociétés mises en équivalence		177 169	203 922
Actifs financiers non courants		2 498	2 628
Actifs d'impôts différés		2 255	23 337
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		3 999 473	4 115 796
Actifs courants			
Stocks		2 013	2 373
Créances clients et comptes rattachés		239 435	299 330
Autres actifs courants		17 148	21 889
Actif d'impôt exigible		23 579	1 559
Actifs financiers courants	6	193 005	6 175
Trésorerie et équivalents de trésorerie		21 321	111 039
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		496 501	442 365
TOTAL ACTIF		4 495 974	4 558 161
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF			
	Note	30 juin 2008	31 décembre 2008
Capitaux Propres			
	8		
Capital social		219 642	219 642
Primes liées au capital		662 566	526 209
Réserves et résultat consolidés		469 511	503 794
Intérêts minoritaires		65 525	61 030
TOTAL CAPITAUX PROPRES		1 417 244	1 310 675
Passifs non courants			
Dettes auprès des établissements de crédit non courantes	9	2 412 189	2 503 490
Autres passifs financiers non courants		60 150	46 164
Autres dettes non courantes		20 603	22 863
Provisions non courantes		35 631	35 626
Passifs d'impôts différés		311 417	265 205
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		2 839 990	2 873 347
Passifs courants			
Dettes auprès des établissements de crédit courantes	9.2	31 333	17 276
Autres passifs financiers courants		33 799	103 576
Fournisseurs et comptes rattachés		50 909	38 767
Dettes sur immobilisations		35 668	93 028
Impôt à payer		9	31 369
Autres dettes courantes		77 022	82 526
Provisions courantes		10 000	7 597
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		238 740	374 139
TOTAL PASSIF		4 495 974	4 558 161

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés semestriels.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE
(En milliers d'euros, sauf données par action)

	Note	Période de 6	Période de 12	Période de 6
		mois close au	mois close au	mois close au
		31 décembre	30 juin	31 décembre
		2007	2008	2008
Chiffre d'affaires		429 380	877 765	463 460
Produits des activités ordinaires		429 380	877 765	463 460
Coûts des opérations		(32 042)	(69 239)	(32 139)
Frais commerciaux et administratifs		(48 137)	(112 780)	(56 299)
Dotations aux amortissements		(150 628)	(300 886)	(143 385)
Autres produits opérationnels	1	710	3 858	25 112
Autres charges opérationnelles	8.2	(5 445)	(19 870)	(437)
Résultat opérationnel		193 838	378 848	256 312
Produits financiers		8 058	15 353	17 950
Charges financières		(64 322)	(124 441)	(67 774)
Résultat financier	12	(56 264)	(109 088)	(49 824)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		6 037	11 193	6 753
Résultat net avant impôt		143 611	280 953	213 241
Impôts sur les sociétés	11	(48 907)	(97 509)	(71 196)
Résultat net		94 704	183 444	142 045
Part attribuable au Groupe		88 450	172 276	135 162
Part attribuable aux intérêts minoritaires		6 254	11 168	6 883
Résultat par action revenant aux actionnaires	13			
		0,407	0,790	0,616
		0,404	0,789	0,615
RESULTAT DILUE PAR ACTION EN €				

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE
(En milliers d'euros)

Note	Période de 6	Période de 12	Période de 6
	mois close au	mois close au	mois close au
	31 décembre	30 juin	31 décembre
	2007	2008	2008
Flux d'exploitation			
Résultat net	94 704	183 444	142 045
Résultat des sociétés mises en équivalence	(6 038)	(11 193)	(6 753)
(Plus)/moins values de cession d'actifs	(8)	84	(12)
Autres éléments non liés aux activités d'exploitation	109 622	209 408	128 136
Dotations aux amortissements et aux provisions	149 025	311 462	140 740
Impôts différés	(4 645)	(144)	(9 369)
Variations des clients et comptes rattachés	(9 081)	(20 075)	(68 686)
Variations des autres actifs	(3 119)	(9 855)	13 093
Variations des fournisseurs et comptes rattachés	(1 520)	8 564	(1 778)
Variations des autres dettes	8 556	5 936	42 463
Impôts payés	(52 522)	(111 039)	(26 172)
TRESORERIE PROVENANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	284 974	566 592	353 707
Flux d'investissements			
Acquisitions de satellites et autres immobilisations corporelles et incorporelles	(148 612)	(377 224)	(120 705)
Acquisitions des titres mis en équivalence	-	(45 250)	(20 000)
Produits de cessions d'actifs	157	589	151
Acquisition d'intérêts minoritaires	(3 375)	(47 680)	(1 820)
Variations des actifs financiers non courants	(158)	563	(120)
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	1 535	1 535	2 473
TRESORERIE UTILISEE PAR LES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(150 453)	(467 467)	(140 021)
Flux de financement			
Variation de capital	150	150	-
Distributions	(138 920)	(138 920)	(141 737)
Augmentation des emprunts	99 877	100 000	89 917
Remboursements des emprunts	-	(168)	-
Remboursement des dettes sur primes d'intéressement et contrats de location longue durée	(11 321)	(21 232)	(8 045)
Charges d'intérêts et autres frais financiers payés	(44 623)	(91 623)	(52 596)
Produits d'intérêts reçus	2 478	4 314	2 856
Autres variations	11 915	17 204	1 628
TRESORERIE UTILISEE PAR LES OPERATIONS DE FINANCEMENT	(80 444)	(130 275)	(107 977)
Incidence des variations de change sur la trésorerie	29	501	(786)
Augmentation / (Diminution) de la trésorerie	54 106	(30 649)	104 922
TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	36 758	36 758	6 109
TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	90 864	6 109	111 031
Rapprochement de trésorerie			
Trésorerie	95 185	21 318	111 038
Découvert compris dans les dettes (1)	9.2 (4 321)	(15 209)	(7)
Trésorerie selon le tableau de flux de trésorerie	90 864	6 109	111 031

(1) : Les découverts pris en compte dans la détermination de la trésorerie du tableau de flux sont une composante de la trésorerie car ils sont remboursables à vue et font partie intégrante de la gestion de trésorerie du Groupe – ils font partie des « Dettes auprès des établissements de crédit courantes » dans les Passifs courants au bilan.

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés semestriels.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS
(En milliers d'euros sauf données par action)

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	Capital Social			Réserves et résultat	Intérêts minoritaires	Total
		Nombre	Montant	Prime			
Au 30 juin 2007		217 401 082	217 401	776 135	242 523	75 454	1 311 513
Écart de conversion					(54)	(4)	(58)
Variation de juste valeur des Instruments de couverture de flux de trésorerie					(31 928)	(478)	(32 406)
Effet Impôt					10 993	165	11 157
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres					(20 989)	(317)	(21 307)
Résultat de la période					88 450	6 254	94 704
Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période					67 461	5 937	73 397
Opérations sur le capital ⁽¹⁾		1 202 631	1 203	(4 984)	20 080		16 299
Actions propres					(293)		(293)
Variation périmètre						10 662	10 662
Distributions				(126 713)		(12 207)	(138 920)
Avantages aux salariés sur souscription d'actions et actions gratuites					1 984	(1)	1 983
Engagements ABSA					7 299	(23 560)	(16 261)
Offre de Liquidité					2 043	(1 626)	417
Au 31 décembre 2007		218 603 713	218 604	644 438	341 097	54 658	1 258 797
Au 30 juin 2008		219 641 955	219 642	662 566	469 511	65 525	1 417 244
Écart de conversion					24	1	25
Variation de juste valeur des Instruments de couverture de flux de trésorerie					(165 877)	(2 368)	(168 245)
Effet Impôt					57 112	815	57 927
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres					(108 741)	(1 552)	(110 293)
Résultat de la période					135 162	6 883	142 045
Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période					26 421	5 331	31 752
Opérations sur le capital ⁽¹⁾				(4 610)	4 610		
Actions propres					9		9
Variation périmètre					(440)	2 760	2 320
Distributions				(131 747)		(9 990)	(141 737)
Avantages aux salariés sur souscription d'actions et actions gratuites					1 857		1 857
Engagements ABSA					1 476	(2 785)	(1 309)
Offre de Liquidité					350	189	539
Au 31 décembre 2008		219 641 955	219 642	526 209	503 794	61 030	1 310 675

⁽¹⁾ Le montant figurant en prime tient compte de l'imputation du résultat social négatif de € 20 080 milliers au 31 décembre 2007 et € 4 610 au 31 décembre 2008 sur ce poste.

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés semestriels.

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

NOTE 1 : FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE

- Pendant ce premier semestre de l'exercice clos au 30 juin 2009, le groupe Eutelsat Communications (dénommé aussi « le Groupe » ou « Eutelsat ») a poursuivi et finalisé la simplification de sa structure juridique: la société WhiteBirds France S.A.S. a été absorbée par voie de fusion/absorption par la société SatBirds 2 S.A.S., puis la société SatBirds 2 S.A.S. a été absorbée par voie de fusion/absorption par la société Eutelsat Communications Finance S.A.S.. Eutelsat Communications Finance S.A.S., détenue à 100% par Eutelsat Communications, détient ainsi directement 95,09% du sous-groupe Eutelsat S.A., 0,72% de ce dernier étant détenu par Eutelsat Communications S.A.. Ces opérations sont sans incidence sur les comptes consolidés du Groupe.

- Dans la nuit du 16 au 17 juin 2008, le satellite W5 avait enregistré une anomalie sur une partie de son sous-système d'alimentation en énergie contraignant le Groupe à réduire de quatre unités le nombre de répéteurs en service. Par ailleurs, à la suite de l'enquête menée avec Thales Alenia Space, la durée de vie restante avait été estimée en réduction de trois ans.

Au cours de la période, des actions correctives ont pu être menées ramenant la réduction de durée de vie estimée de trois ans à un an.

- Dans la nuit du 20 au 21 décembre 2008, les satellites HOT BIRDTM9 et W2M ont été lancés par une fusée Ariane 5 ECA. Leur entrée en opérations devrait être effective dès le premier trimestre calendaire 2009.
- Au 30 juin 2007, le Groupe et une partie liée avaient signé une convention par laquelle le Groupe pouvait recevoir, si certaines conditions étaient réunies, un montant de € 25 millions en contrepartie de la cession de certains droits dans une participation.

Au cours du mois de juillet 2008, l'ensemble des conditions a été rempli y compris la réalisation d'une transaction déclenchant le paiement effectif des € 25 millions qui ont été enregistrés sur la période en « Autres produits opérationnels ».

Par ailleurs, le Groupe a obtenu une promesse d'achat de la partie liée, sans limitation de durée et exerçable deux fois par an sur cette participation.

Crise financière

La crise financière est un des éléments marquants de la période qui pourrait avoir d'importantes répercussions sur la situation financière des entreprises mais qui n'a pas encore eu d'incidences significatives sur les résultats consolidés du groupe Eutelsat Communications pour la période de six mois arrêtée au 31 décembre 2008. Notamment l'analyse des principaux risques d'impact sur les comptes du Groupe met en évidence les points suivants :

- Maîtrise du risque de liquidité :

Les lignes de crédit en place ont été négociées en 2004 et 2006 dans les conditions rappelées en Note 9. Le Groupe n'a aucun besoin de refinancer ces lignes puisque leurs maturités s'étalent de novembre 2011 à juin 2013.

En outre, au 31 décembre 2008, le Groupe dispose de lignes de crédit non tirées pour un montant de € 700 millions. Ces lignes de crédit ayant été contractées avec des syndicats de banques compris entre 27 et 47 institutions financières suivant les lignes, le risque de contrepartie apparaît comme limité. Le Groupe considère que cela ne devrait pas entamer significativement les possibilités de tirages.

Enfin, le Groupe a réorienté sa politique en matière de placement de ses excédents de trésorerie comptabilisés en équivalents de trésorerie afin de se prémunir contre le risque de contrepartie. Les placements sont répartis sur plusieurs institutions financières de premier rang et concernent essentiellement des OPCVM de trésorerie investis en obligations d'États européens ou SICAV monétaires diversifiées et des certificats de dépôt bancaires.

(cf. Note 7 – *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, Note 9 – *Dettes auprès des établissements de crédit* et Note 14 – *Instruments financiers*)

- Sensibilité limitée au risque de change :

Le Groupe est principalement exposé aux fluctuations du taux de change du dollar US. Compte tenu de ses anticipations de chiffre d'affaires en dollar US pour l'exercice en cours, de son programme d'investissement et des couvertures mises en place, Eutelsat, à la date d'arrêté de ses comptes consolidés semestriels, estime sa position nette annuelle positive à USD 7 millions. La sensibilité au taux de change ne présente donc pas un risque important sur cet exercice.

(cf. Note 14 – *Instruments financiers*)

- Gestion du risque de taux :

Compte tenu de l'évolution des taux d'intérêt consécutive à la crise financière, la juste valeur des instruments financiers du Groupe a subi une baisse importante constatée en capitaux propres. Pour autant l'efficacité de ces instruments de couverture n'est pas remise en cause.

Pour rappel, la quasi-totalité de l'endettement est à taux variable et fait l'objet d'une couverture de flux de trésorerie (swaps payeurs taux fixe / receveurs taux variable).

(cf. Note 9 – *Dettes auprès des établissements de crédit* et Note 14 – *Instruments financiers*)

- Limitation du risque de contrepartie en matière d'assurance :

Les assurances L+1 (lancement + 1 an) et assurances en orbite du Groupe existantes au 31 décembre 2008 sont placées auprès de syndicats de compagnies d'assurance, respectivement 27 assureurs et 18 assureurs, lesquelles sont généralement notés entre AA- et A+. Le risque de contrepartie est ainsi limité, les cas de défaillance d'un des assureurs pouvant être traités via la reprise de sa quote-part par un nouvel entrant.

- Garantie financière donnée à un fonds de pension :

La valeur des actifs du régime au 31 décembre 2008 se monte à € 143,5 millions à comparer à la valeur au 30 juin 2008 de € 145,8 millions et ne présente pas de détérioration significative dans le contexte actuel.

- Limitation du risque clients :

La diversité du portefeuille clients permet au groupe de limiter son exposition au risque de concentration. De même, le risque de crédit est principalement géré au travers de garanties bancaires auprès d'établissements financiers de premier rang, de dépôts de garantie et d'assurance crédit pour les pays à risque. Malgré l'environnement perturbé, le groupe n'a pas observé à ce stade de détérioration significative des délais de paiement.

NOTE 2 : ARRETE DES COMPTES

Les comptes consolidés semestriels au 31 décembre 2008 d'Eutelsat Communications ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration qui les a arrêtés par une délibération du 9 février 2009.

NOTE 3 : SYNTHÈSE DES PRINCIPES COMPTABLES SIGNIFICATIFS

3.1 – Conformité au référentiel IFRS

Les comptes consolidés semestriels au 31 décembre 2008 sont établis selon le référentiel IFRS tel qu'approuvé par l'Union Européenne en vigueur à cette date dont les textes sont disponibles à l'adresse Internet suivante :

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

Ils ont été élaborés selon la convention du coût historique, sauf pour les éléments pour lesquels les normes requièrent le principe de l'évaluation à la juste valeur, et conformément à IAS 34 « Information financière intermédiaire ». En conséquence, ils ne comportent pas toute l'information et les notes annexes requises par les IFRS pour l'établissement des comptes consolidés annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers consolidés annuels de l'exercice clos le 30 juin 2008.

3.2 – Normes et interprétations publiées

Les règles et méthodes comptables adoptées pour la préparation de ces états intermédiaires résumés sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés annuels de l'exercice clos au 30 juin 2008 après prise en compte ou, selon le cas, à l'exception des nouvelles normes et interprétations décrites ci-dessous.

Les normes et interprétations suivantes d'application obligatoire à l'ouverture au 1^{er} juillet 2008 de l'exercice en cours ont été prises en compte et revues par le Groupe :

- Amendements des normes IAS 39 « Instruments : comptabilisation et évaluation », et IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir », relatifs au reclassement des actifs financiers ;
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation de la clientèle » ;
- IFRIC 14 « IAS 19 – Le plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction ».

Aucun de ces textes n'a eu d'impact ni sur les exercices antérieurs, ni sur les comptes consolidés semestriels au 31 décembre 2008.

D'autre part, aucune norme ni interprétation n'a été appliquée par anticipation, le Groupe menant actuellement des analyses sur les conséquences pratiques de ces nouveaux textes et les effets de leur application dans les comptes :

- l'amendement d'IAS 1 « Présentation des états financiers » applicable à compter du 1^{er} janvier 2009;
- IFRS 8 « Segments opérationnels », d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009 ;
- Amendement à IAS 23 « Coûts d'emprunt », d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2009 ;
- Amendement d'IFRS 2 « Conditions d'acquisition et annulations » applicable à compter du 1^{er} janvier 2009 ;
- Amendement à IAS 32 et IAS 1 : Instruments financiers remboursables au gré du porteur et obligations à la suite d'une liquidation applicable à compter du 1^{er} janvier 2009
- Amélioration des IFRS applicable à compter des exercices ouverts à partir du 1^{er} juillet 2009

3.3 – Périodes présentées et comparatifs

La période de six mois clôt au 31 décembre 2008..

La monnaie fonctionnelle et de présentation des comptes est l'euro.

3.4 – Recours à des estimations

La préparation des comptes consolidés requiert de la part de la Direction l'utilisation d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'impacter certains éléments d'actif et de passif et les montants des produits et des charges qui figurent dans ces états financiers et les notes qui les accompagnent.

Eutelsat Communications est amenée à revoir ses estimations et appréciations de manière constante sur la base de l'expérience passée et des autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes, les montants qui figureront dans les futurs états financiers pourraient différer de ces estimations actuelles.

Ces estimations et hypothèses concernent notamment :

- la reconnaissance des revenus (appréciation de la recouvrabilité des créances),
- la dépréciation des créances clients, l'exposition au risque de crédit, ainsi que le profil de risque,
- les provisions pour risques, et pour avantages liés au personnel,
- la charge d'impôt et la reconnaissance des impôts différés actifs (cf. Note 8 - *Impôts sur les sociétés*),
- la détermination des écarts d'acquisition et des actifs incorporels et leur dépréciation éventuelle (cf. Note 4 - *Écart d'acquisition et immobilisations incorporelles*),
- l'évaluation à la juste valeur des instruments financiers (cf. Note 14 – *Instruments financiers*),
- l'estimation de la durée d'utilité des satellites et leur dépréciation (cf. Note 5 – *Satellites et autres immobilisations corporelles*),
- l'estimation des résultats et de la valeur d'équivalence d'Hispasat.

3.5 – Impôts

L'évaluation de la charge d'impôt intermédiaire est calculée en appliquant au résultat avant impôt de la période le taux effectif moyen estimé pour l'exercice.

NOTE 4 : ECART D'ACQUISITION ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Le poste écart d'acquisition et immobilisations incorporelles s'analyse comme suit :

Variations des immobilisations brutes

<i>(En milliers d'euros)</i>	Écart d'acquisitio n	Contrats clients et relations associées	Marque Eutelsat	Autres immobilisatio ns incorporelles	Total
30 juin 2008	804 869	889 000	40 800	1 004	1 735 673
Effet de variation de périmètre.....	-	-	-	-	-
Acquisitions séparées	757	-	-	31	788
Cessions	-	-	-	-	-
Transferts.....	-	-	-	-	-
31 décembre 2008	805 626	889 000	40 800	1 035	1 736 461

Depuis le 30 juin 2008, le Groupe a acquis, auprès de salariés d'Eutelsat S.A. dans le cadre des offres de liquidité intervenues en juillet et décembre 2008, 565 073 actions Eutelsat S.A. représentant globalement 0,0558% du capital de celle-ci.

Ces acquisitions d'intérêts minoritaires ont donné lieu à constatation d'écarts d'acquisition pour un montant total de € 757 milliers. Le coût d'acquisition des titres s'élève à € 1 821 milliers.

Variations des amortissements et des dépréciations

<i>(En milliers d'euros)</i>	Écart d'acquisitio n	Contrats clients et relations associées	Marque Eutelsat	Autres immobilisatio ns incorporelles	Total
Amortissements cumulés au 30 juin 2008	-	(144 463)	-	(1 002)	(145 466)
Dotations	-	(22 225)	-	(5)	(22 230)
Reprises.....	-	-	-	-	-
Dépréciation.....	-	-	-	-	-
Amortissements cumulés au 31 décembre 2008	-	(166 688)	-	(1 007)	(167 695)

Immobilisations nettes

<i>(En milliers d'euros)</i>	Écart d'acquisition	Contrats clients et relations associées	Marque Eutelsat	Autres immobilisations incorporelles	Total
Valeur nette au 30 juin 2008	804 869	744 537	40 800		2 0 208
Valeur nette au 31 décembre 2008	805 626	722 312	40 800		28 8 766

Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition a été soumis au test de dépréciation annuel qui n'a pas remis en cause le montant figurant au bilan. La valeur recouvrable a été approchée par la juste valeur laquelle découle de la valeur de marché d'Eutelsat S.A.. Cette valeur de marché est appréciée sur la base d'une analyse de la valeur implicite d'Eutelsat S.A. déterminée à partir de la valeur boursière d'Eutelsat Communications S.A. (et en tenant compte de la dette de cette société) comparée/corroborée avec/par les dernières transactions privées constatées sur le titre Eutelsat S.A..

La méthode n'est pas remise en cause par le contexte actuel, la capitalisation boursière étant demeurée relativement stable par rapport à celle retenue lors de la mise en œuvre du dernier test. En termes de sensibilité, une variation négative d'au moins 60% du cours de bourse serait nécessaire pour que la juste valeur représentative au cas d'espèce de la valeur recouvrable, devienne inférieure à la valeur comptable. Si un tel évènement se présentait, un test réalisé à partir de la valeur d'utilité serait développé.

NOTE 5 : SATELLITES ET AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Variations des immobilisations brutes

<i>(En milliers d'euros)</i>	Satellites	Autres Immobilisations corporelles	Satellites en cours de construction	Total
30 juin 2008	2 186 919	155 002	757 415	3 099 336
Modification de valeur brute	(10 632)	-	-	(10 632)
Effet de variation de périmètre	-	-	-	-
Acquisitions	2 545	12 282	207 441	222 268
Cessions et mises au rebus.....	-	(272)	-	(272)
Transferts	-	-	-	-
31 décembre 2008	2 178 832	167 012	964 856	3 310 700

Variations des amortissements et des dépréciations

<i>(En milliers d'euros)</i>	Satellites	Autres Immobilisations corporelles	Satellites en cours de construction	Total
Amortissements cumulés au 30 juin 2008	(803 689)	(68 305)	-	(871 994)
Dotations	(109 203)	(12 493)	-	(121 696)
Reprises.....	-	134	-	134
Dépréciation.....	-	-	-	-
Amortissements cumulés au 31 décembre 2008	(912 892)	(80 664)	-	(993 556)

Immobilisations nettes

<i>(En milliers d'euros)</i>	Satellites	Autres Immobilisations corporelles	Satellites en cours de construction	Total
Valeur nette au 30 juin 2008	1 383 229	86 697	757 415	227 341
Valeur nette au 31 décembre 2008	1 265 940	86 348	964 856	317 143

Les modifications de valeur brute portant sur les satellites correspondent à l'annulation d'une partie des primes d'intéressement en orbite du satellite W5 suite à l'incident intervenu en juin 2008.

Dans la nuit du 16 au 17 juin 2008, le satellite W5 avait enregistré une anomalie sur une partie de son sous-système d'alimentation en énergie contraignant le Groupe à réduire de quatre unités le nombre de répéteurs en service. Par ailleurs, à la suite de l'enquête menée avec Thales Alenia Space, la durée de vie restante avait été estimée en réduction de trois ans.

Au cours de la période, des actions correctives ont pu être menées ramenant la réduction de durée de vie estimée de trois ans à un an.

L'anomalie et la réduction de durée de vie n'ont pas donné lieu à la reconnaissance d'une perte de valeur.

L'ajustement sur la valeur brute et la réduction de durée de vie ont été traités de manière prospective via la modification de la charge d'amortissement.

Au 31 décembre 2008, le poste « satellites en cours de construction » est composé des satellites HOT BIRD™9 et W2M lancés le 20 décembre 2008 mais dont la mise en service n'est pas encore intervenue et des satellites HOT BIRD™10, W2A, W7, KaSAT et W3B.

NOTE 6 : ACTIFS FINANCIERS COURANTS

<i>(En milliers d'euros)</i>	30 juin 2008	31 décembre
Instruments de couverture ⁽¹⁾	139 385	4 682
Autres créances	53 620	1 493
Total	193 005	6 175

⁽¹⁾ Cf. Note 14 – *Instruments Financiers*.

NOTE 7 : TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Le montant des disponibilités et équivalents de trésorerie se détaille comme ci-après :

<i>(En milliers d'euros)</i>	30 juin 2008	31 décembre 2008
Disponibilités	11 776	58 915
Intérêts courus	3	1
Équivalents de Trésorerie	9 542	52 123
Total	21 321	111 039

Les équivalents de trésorerie sont composés principalement de certificats de dépôt ayant dans la grande majorité une maturité inférieure à un mois au moment de leur acquisition et d'OPCVM.

NOTE 8 : CAPITAUX PROPRES

8.1 – Capitaux propres

Au 31 décembre 2008, le capital social d'Eutelsat Communications est composé de 219 641 955 actions d'une valeur nominale de € 1. La société Eutelsat Communications S.A. détient 51 587 actions propres pour un montant de € 843 843,91 dans le cadre d'un contrat de liquidité. Ces actions sont présentées en déduction des capitaux propres.

L'évolution du capital social et de la prime d'émission de la Société depuis le 30 juin 2008 s'établit comme suit :

Date de réalisation définitive de l'opération	Opérations	Nombre d'actions émises/annulées	Montant nominal de l'augmentation/réduction de capital (en milliers d'euros)	Prime globale d'émission/de fusion (en milliers d'euros)	Montants successifs du capital nominal (en milliers d'euros)	Nombre cumulé d'actions	Valeur nominale des actions (en euros)
30/06/2008		-	-	662 566	219 642	219 641 955	1
06/11/2008	Affectation du résultat 30/06/08 (AGM du 06/11/08)	-	-	(4 610)	219 642	219 641 955	1
06/11/2008	Distribution de dividendes (AGM du 06/11/08)	-	-	(131 747)	219 642	219 641 955	1
31/12/2008		-	-	526 209	219 642	219 641 955	1

Le 6 novembre 2008, les actionnaires réunis en Assemblée Générale Mixte ont décidé de distribuer un montant brut de € 0,60 par action, soit un montant total de € 131 747 076,00 prélevé sur le poste « Prime d'émission ». En 2007, le montant mis en distribution s'était élevé à € 126 712 628,42, soit € 0,58 par action.

8.2 – Rémunération en actions et assimilés

Impact des options de souscription d'actions Eutelsat S.A.

Au cours de la période close au 31 décembre 2008, 1 653 030 options de souscription d'actions Eutelsat S.A. ont été exercées. Cette augmentation de capital d'Eutelsat S.A. a engendré une perte de dilution pour Eutelsat Communications de € 437 milliers comptabilisés en « Autres charges opérationnelles ».

8.3 – Variation de la réserve de réévaluation des instruments financiers

Tous les instruments financiers impactant la réserve de réévaluation sont des couvertures de flux de trésorerie.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Total
Solde au 30 juin 2008	119 357
Variations de juste valeur en capitaux propres	(151 445)
Transfert en résultat	(16 800)
Solde au 31 décembre 2008	(48 888)

NOTE 9 : DETTES AUPRES DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT

9.1 – Part non courante

Aux 30 juin et 31 décembre 2008, la totalité de l'endettement est libellée en euros.

Au 31 décembre 2008, le Groupe dispose des différentes lignes de crédit résumées ci-après :

- un crédit syndiqué de € 1 915 millions conclu par Eutelsat Communications le 8 juin 2006 pour une durée de sept ans qui se décompose en deux parties :
 - Tranche A : un crédit à long terme in fine (Term Loan) de € 1 615 millions rémunéré à un taux EURIBOR plus une marge comprise entre 0,75% et 1,625% en fonction du « Leverage Ratio » (défini ci-après).
 - Tranche B : une ligne de crédit revolving de € 300 millions. Les tirages d'une durée maximale de 6 mois sont rémunérés à un taux EURIBOR plus une marge comprise entre 0,75% et 1,625% en fonction du « Leverage Ratio » (défini ci-après). Une commission de non utilisation peut être versée représentant 30% à 35% de la marge susmentionnée.

L'accord du 8 juin 2006 ne comporte ni garantie de filiales d'Eutelsat Communications ni nantissement d'actifs au profit des prêteurs.

Ce contrat de crédit comporte des clauses restrictives (sous réserve d'exceptions usuelles contenues dans les contrats de prêts) limitant la capacité des sociétés du Groupe, notamment à :

- consentir des sûretés ;
- contracter des dettes supplémentaires ;
- consentir des prêts et réaliser des investissements ;
- s'engager dans des fusions, des acquisitions, des ventes d'actifs et des opérations de crédit-bail (à l'exception de celles réalisées à l'intérieur du groupe et expressément prévues dans le contrat de prêt) ;
- modifier la nature de l'activité de la société et de ses filiales.

Le contrat prévoit la possibilité pour chaque prêteur partie au contrat de demander le remboursement anticipé de l'intégralité des sommes dues en cas de changement du contrôle de la société et d'Eutelsat S.A. ou en cas d'actions de concert. La société doit par ailleurs détenir, directement ou indirectement, pendant toute la durée d'emprunt 95% du capital et de droits de vote d'Eutelsat S.A.. Le contrat comporte un engagement de conserver des polices d'assurance lancement plus un an pour tout satellite localisé à 13°Est et, pour tout satellite localisé à une autre position orbitale, l'engagement de ne pas avoir plus d'un seul satellite qui ne soit pas couvert par une police d'assurance lancement.

Par ailleurs, les lignes de crédit sont assorties des covenants financiers suivants, calculés sur la base des comptes consolidés du groupe présentés en norme IFRS :

- « Leverage Ratio » : dette nette consolidée/EBITDA consolidé inférieur ou égal à 5,5 pour les périodes semestrielles et annuelles définies au contrat et dont la première est le 30 juin 2006, ce ratio est ensuite progressivement réduit à 5,25 au 31 décembre 2008, à 5 au 31 décembre 2009, à 4,75 au 31 décembre 2010 puis à 4,50 au 31 décembre 2011.
- « Interest Cover Ratio » : EBITDA consolidé/intérêts payables (dus et échus) supérieur ou égal à 2,75 (si Leverage Ratio supérieur à 3,5).

En outre, une couverture de taux sur les intérêts dus est exigée pour une période de trois ans au moins, sur au moins 50% du montant utilisé sur la ligne de crédit Term Loan.

A cet effet, le 19 juin 2006 Eutelsat Communications a acquis auprès de la filiale SatBirds Finance la couverture de taux mise en place au titre du précédent emprunt.

De plus, Eutelsat Communications a mis en place un nouvel instrument destiné à couvrir la période 2010-2013. (cf. Note 14 – *Instruments Financiers*) :

Pour le Term Loan d'Eutelsat Communications, les périodes d'intérêts sont des périodes de 6 mois débutant le 29 avril et le 29 octobre de chaque année civile à l'exception de la dernière période qui ira du 29 avril 2013 au 08 juin 2013.

- un crédit syndiqué à 7 ans conclu en novembre 2004 par sa filiale Eutelsat S.A. pour un montant de € 1 300 millions comprenant :
 - un prêt de € 650 millions remboursable in fine (Term Loan).
 - un crédit revolving de € 650 millions (utilisé à hauteur de € 250 millions au 31 décembre 2008).

Les montants tirés sur cette ligne de crédit portent intérêt au taux EURIBOR (ou LIBOR pour les tirages libellés en dollars) majoré d'une marge comprise entre 0,25% et 0,75% en fonction de la note à long terme attribuée par Standard & Poor's à Eutelsat S.A.. Une commission de non utilisation peut être versée représentant 30% à 45% de la marge susmentionnée.

Pour le term loan d'Eutelsat S.A., les périodes d'intérêts sélectionnées sont des périodes de 3 mois débutant le 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année civile à l'exception de la dernière période qui ira du 30 septembre 2011 au 24 novembre 2011.

Depuis le 31 décembre 2007, des basis Swap EURIBOR 1 mois – 3 mois ayant été mis en place, les périodes d'intérêts ont été ramenées à des périodes d'1 mois débutant le 31 décembre, 31 janvier, 28 février, 31 mars, 30 avril, 31 mai, 30 juin, 31 juillet, 31 août, 30 septembre, 31 octobre et 30 novembre.

Les tirages au titre de la ligne de crédit revolving sont effectués sur des périodes de 3 mois débutant le 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année civile à l'exception de la dernière période qui ira du 30 septembre 2011 au 24 novembre 2011.

En vertu de ce contrat de crédit, Eutelsat S.A. est tenue de maintenir un rapport entre endettement total net et EBITDA annualisé (tels que ces termes sont définis contractuellement) inférieur ou égal à 3,75 pour 1 (ratio qui est apprécié au 30 juin et au 31 décembre de chaque année).

- *Données chiffrées aux 30 juin 2008 et 31 décembre 2008*

La part non courante des dettes auprès des établissements de crédit du Groupe, aux 30 juin et 31 décembre 2008, s'analyse comme suit :

<i>(En milliers d'euros)</i>	30 juin 2008		31 décembre 2008	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Crédit in fine Eutelsat Communications (Taux variable)	1 615 000	1 615 000	1 615 000	1 615 000
Crédit Revolving Eutelsat S.A. (Taux variable)	160 000	160 000	250 000	250 000
Crédit in fine Eutelsat S.A. (Taux variable)	650 000	650 000	650 000	650 000
Emprunt à taux fixe (Wins Ltd.)	338	338	254	254
Emprunt à taux variable (Wins Ltd.)	500	500	500	500
Sous-total des dettes (part non courante)	2 425 838	2 425 838	2 515 754	2 515 754
Frais d'émission		(13 649)		(12 265)
Total		2 412 189		2 503 490

Au 31 décembre 2008, le Groupe dispose des principales facilités de crédit suivantes :

<i>(En milliers d'euros)</i>	Montant accordé	Montant utilisé	Échéance
Crédit in fine Eutelsat Communications	1 615 000	1 615 000	8 juin 2013
Ligne de crédit revolving Eutelsat Communications	300 000	-	8 juin 2013
Ligne de crédit revolving Eutelsat S.A.	650 000	250 000	24 novembre 2011
Crédit in fine Eutelsat S.A.	650 000	650 000	24 novembre 2011
Emprunt à taux fixe Wins	900	381	31 décembre 2011
Emprunt à taux variable Wins	500	500	31 décembre 2010
Total	3 216 400	2 515 881	

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les tirages au titre de ces lignes de crédit revolving est pour la période close au 31 décembre 2008 de 5,8% et de 3,9% après prise en compte des effets de la couverture.

Au 31 décembre 2008, l'échéancier des dettes s'établit comme suit :

<i>(En milliers d'euros)</i>	31 décembre 2008	Échéance à moins d'un an	Échéance à + de 1 an et à moins de 5 ans
Crédit in fine Eutelsat Communications	1 615 000	-	1 615 000
Crédit in fine Eutelsat S.A.	650 000	-	650 000
Ligne de crédit revolving Eutelsat S.A.	250 000	250 000	-
Emprunt à taux fixe Wins Ltd.	381	127	254
Emprunt à taux variable Wins Ltd.	500	-	500
Total	2 515 881	250 127	2 265 754

Compte tenu de l'ensemble des instruments financiers dont dispose le Groupe au 31 décembre 2008, une augmentation de dix points de base (+ 0,10%) du taux d'intérêt EURIBOR se traduirait par une charge d'intérêts complémentaire, sur une base annuelle, de € 807 milliers dans le compte de résultat consolidé au 31 décembre 2008.

9.2 – Part courante

Les dettes courantes comprennent les intérêts courus non échus sur les dettes décrites en Note 9.1 au 31 décembre 2008. Ces dettes courantes se décomposent comme suit :

<i>(En milliers d'euros)</i>	30 juin 2008	31 décembre 2008
Découverts bancaires	15 209	7
Intérêts courus non échus	15 997	17 142
La part à moins d'un an des emprunts (hors crédit revolving)	127	127
Total	31 333	17 276

NOTE 10 : AUTRES PASSIFS FINANCIERS

(En milliers d'euros)

	30 juin 2008	31 décembre 2008
Instruments financiers ⁽¹⁾	-	50 617
"Performance incentives" ⁽²⁾	65 371	45 529
Contrats de financement ⁽³⁾	2 027	3 569
Autres créditeurs	26 551	50 025
Total	93 949	149 740
<i>Dont part courante</i>	33 799	103 576
<i>Dont part non courante</i>	60 150	46 164

⁽¹⁾ Cf. Note 14 – *Instruments financiers*.

⁽²⁾ Dont intérêts sur les "Performance Incentives" de € 19 821 milliers au 30 juin 2008 et € 14 435 milliers au 31 décembre 2008.

⁽³⁾ Aux 30 juin 2008 et 31 décembre 2008, les montants des intérêts sur les contrats de location financement ne sont pas matériels.

NOTE 11 : IMPOT SUR LES SOCIETES

La ligne « Impôts sur les sociétés » comprend l'impôt exigible et les impôts différés des sociétés consolidées.

La charge d'impôt du Groupe s'analyse comme suit :

<i>(En milliers d'euros)</i>	Périodes de six mois closes aux 31 décembre	
	2007	2008
Charge d'impôt courant	(53 552)	(72 912)
Produit (charge) d'impôt différé	4 645	1 716
Total impôt sur les sociétés	(48 907)	(71 196)

Le rapprochement de la charge d'impôt théorique, calculée selon le taux de droit commun en France appliqué au résultat avant impôt, résultat des sociétés mises en équivalence, avec la charge d'impôt réelle, s'établit comme suit :

<i>(En milliers d'euros)</i>	31 décembre 2007	31 décembre 2008
Résultat avant IS et MEE	137 574	206 488
Taux d'impôt de droit commun en France	34,43%	34,43%
Charge d'impôt théorique	(47 367)	(71 094)
Différences permanentes et autres	(1 540)	(102)
Charge d'impôt au compte de résultat	(48 907)	(71 196)
<i>Taux d'impôt réel</i>	<i>36%</i>	<i>34%</i>

Au 31 décembre 2007, le taux d'impôt de 36% s'expliquait principalement par les pertes de dilution non déductibles constatées sur la période qui se montaient à € 5 445 milliers. Au 31 décembre 2008, le taux d'impôt effectif du Groupe est proche du taux d'impôt de droit commun en France de 34,43%.

NOTE 12: RESULTAT FINANCIER

Le résultat financier s'analyse comme suit :

<i>(En milliers d'euros)</i>	Période de 6 mois close au 31 décembre 2007	Période de 12 mois close au 30 juin 2008	Période de 6 mois close au 31 décembre 2008
Charges d'intérêts bancaires	(48 021)	(93 903)	(53 741)
Autres charges d'intérêts ⁽²⁾	(944)	1 405	18 092
Frais d'émission d'emprunt	(1 558)	(2 974)	(1 488)
Commissions d'engagement et autres charges similaires	(1 217)	(2 504)	(1 120)
Variations des instruments financiers ⁽¹⁾	(5 724)	(18 384)	(18 446)
Provisions pour risques et charges	(1 687)	(1 622)	(144)

Pertes de change	(5 171)	(10 832)	(10 927)
Charges financières	(64 322)	(128 814)	(67 774)
Variations des instruments financiers ⁽¹⁾	-	4 373	1 372
Produits d'intérêts	2 478	4 313	2 855
Provisions sur immobilisations financières	-	139	16
Reprise de provisions pour risques et charges	-	-	454
Gains de change	5 580	10 900	13 253
Produits financiers	8 058	19 725	17 950
Résultat financier	(56 264)	(109 089)	(49 824)

⁽¹⁾ Les variations des instruments financiers représentent une charge nette de € 17,1 millions et sont détaillées en Note 14 – *Instruments financiers*.

⁽²⁾ Le montant affiché correspond à la charge d'intérêts nette des coûts d'emprunts imputés dans la valeur des actifs éligibles. Au cours de la période, le montant de ces coûts capitalisés s'élève à € 3,5 millions au 31 décembre 2007, € 8,3 millions au 30 juin 2008 et € 14,8 millions au 31 décembre 2008.

La part payée des charges d'intérêts capitalisés est intégrée dans le tableau des flux de trésorerie consolidé en flux de financement dans la ligne « charges d'intérêts et autres frais financiers payés ».

Les taux d'intérêts retenus pour la détermination des charges d'intérêts capitalisables sont de 4,4% au 31 décembre 2007, 4,3% au 30 juin 2008, et de 4,2% au 31 décembre 2008. Les "autres charges d'intérêts" comprennent également les intérêts liés aux primes d'intéressement en orbite pour respectivement € 2,2 millions au 31 décembre 2007, € 4,5 millions au 30 juin 2008 et une réduction nette de charges de € 2,4 millions au 31 décembre 2008.

NOTE 13 : RESULTAT PAR ACTION

Les deux tableaux ci-dessous présentent la réconciliation entre le résultat net et les résultats nets (de base et dilué) revenant aux actionnaires utilisés pour le calcul des résultats par action (de base et dilué) :

	31 décembre 2007	31 décembre 2008
Résultat net	94 704	142 045
Quote-part de résultat des filiales rétrocédée aux minoritaires, avant prise en compte des instruments dilutifs dans les filiales	(6 117)	(6 849)
Résultat net utilisé pour le calcul du résultat par action de base	88 586	135 196
	31 décembre 2007	31 décembre 2008
Résultat net	94 704	142 045
Quote-part de résultat des filiales rétrocédée aux minoritaires, après prise en compte des instruments dilutifs dans les filiales	(6 680)	(6 887)
Résultat net utilisé pour le calcul du résultat par action dilué	88 024	135 158

Le rapprochement entre les nombres d'actions ordinaires retenus pour le calcul du résultat par action non dilué et le résultat par action dilué aux 31 décembre 2007 et 2008 est présenté ci-dessous :

	31 décembre 2007	31 décembre 2008
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation retraité, retenu dans le calcul du résultat par action non dilué	217 886 117	219 641 955
Nombre d'actions complémentaires qui résulteraient de l'exercice des options en circulation (1)	-	-
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires retraité, retenu dans le calcul du résultat par action dilué (1)	217 886 117	219 641 955

(1) Aux 31 décembre 2007 et 2008, seule la filiale Eutelsat S.A. a émis des instruments dilutifs. Le nombre d'actions complémentaires qui résulterait de l'exercice des options en circulation est calculé en retenant le prix de marché moyen au cours de la période considérée.

En l'absence de cotation pour sa filiale Eutelsat S.A., la Direction a estimé un prix de marché moyen sur la base des dernières évaluations effectuées et des dernières transactions entre les actionnaires.

NOTE 14 : INSTRUMENTS FINANCIERS

Le Groupe est exposé au risque de marché, notamment en ce qui concerne le risque de change et de taux d'intérêt. La Direction gère activement ces expositions aux risques. Pour y faire face le Groupe a recours à un certain nombre d'instruments financiers dérivés. L'objectif est de réduire, là où cela lui semble approprié, les fluctuations de revenus et des flux de trésorerie suite à des variations des taux d'intérêts et des cours de change. La politique du Groupe vise à recourir à des instruments financiers dérivés pour gérer ces expositions aux risques. Le Groupe n'effectue aucune transaction financière présentant un risque qui ne puisse être quantifié lors de sa conclusion, autrement dit il ne saurait vendre des actifs sans les posséder ou sans savoir s'il les possédera à l'avenir.

14.1 – Risque de change

L'euro est la monnaie de référence du Groupe, si bien qu'il se trouve exposé principalement aux fluctuations des taux de change du dollar. Par conséquent, il conclut divers contrats, dont la valeur varie en fonction de l'évolution du taux de change euro/dollar pour préserver la valeur des actifs, des engagements et des transactions anticipées. Le Groupe a recours à des instruments financiers tels que des contrats d'options et de change à terme et des dépôts en devises pour couvrir certains revenus futurs en dollars. Ces instruments financiers sont négociés de gré à gré auprès de contreparties bancaires de premier rang.

Les engagements d'achats interviennent dans le cadre de contrats de construction de satellites et de contrats de lancement. Ils courent généralement sur une durée de trois ans, et les paiements sont effectués sur la base d'un échéancier pré-établi. Les engagements de vente résultent de contrats libellés en dollars US.

Au cours de l'exercice clos au 30 juin 2008 et du premier semestre de l'exercice clos au 30 juin 2009, le Groupe a uniquement eu recours à des achats d'options de change (Call euro / Put dollar US) et à des ventes à terme synthétique à barrière activante.

La position nette de change au 31 décembre 2008 se présente comme suit :

(En milliers d'euros)

Actifs	68 248
Passifs	17 405
Position nette avant gestion	50 843
Position hors bilan (forward plus à barrière activante européenne)	34 014
Position nette après gestion	16 829

Compte tenu de son exposition au risque de change, le Groupe estime qu'une diminution de 1% de la valeur du dollar US contre l'euro aurait un impact non significatif.

14.2 – Risque de taux

Le Groupe gère son exposition aux variations de taux d'intérêts par une politique de couverture de sa dette à taux variable.

Afin de couvrir sa dette, le Groupe a mis en place les instruments de couverture de taux suivants :

- Un tunnel (un achat de cap et une vente de floor) sur trois ans jusqu'au 29 avril 2008 pour un montant notionnel de € 1 615 millions destiné à la couverture de la ligne de crédit à long terme in fine d'Eutelsat Communications.
- à départs différés au mois d'avril 2008, pour deux ans (années 4 et 5) une transaction de swap de taux payeur de fixe receveur de variable pour un montant notionnel de € 807,5 millions et un achat de cap pour un montant notionnel de € 807,5 millions, destinés à la couverture de la ligne de crédit à long terme in fine d'Eutelsat Communications.

Fin septembre 2006, une nouvelle couverture de taux à départ différé (années 6 et 7) a été conclue :

- Une transaction de swap de taux payeur de fixe receveur de variable pour un montant notionnel de € 1 615 millions destinée à la couverture de la ligne de crédit à long terme in fine d'Eutelsat Communications.

Pour chacun de ces instruments successifs, les périodes d'intérêts sont des périodes de 6 mois débutant le 29 avril et le 29 octobre de chaque année civile à l'exception de la dernière période qui ira du 29 avril 2013 au 08 juin 2013.

D'autre part, au niveau du sous-groupe Eutelsat S.A, pour couvrir le crédit syndiqué d'un montant notionnel de € 1 300 millions conclu en novembre 2004, les instruments dérivés suivants en lien avec ce crédit sont en place :

- Une transaction conclue en novembre 2004 de swap de taux payeur de fixe receveur de variable sur la partie crédit à long terme in fine de € 650 millions sur 7 ans jusqu'à sa maturité, et
- Une transaction conclue en février 2007 de swap de taux payeur de fixe receveur de variable pour un montant notionnel de € 250 millions sur 4 ans jusqu'à la maturité du crédit revolving de € 650 millions.
- Un achat de cap conclu en mars 2007 contre le paiement d'une prime de € 2 millions pour un montant notionnel de € 200 millions sur 4 ans jusqu'à la maturité du crédit revolving de € 650 millions.

- En novembre 2007, une nouvelle transaction de swap de taux payeur d'EURIBOR 3 mois receveur d'EURIBOR 1 mois (basis swap) a été conclue pour une durée de 6 mois jusqu'au 30 juin 2008.

Cette dernière opération de swap de taux payeur d'EURIBOR 3 mois receveur d'EURIBOR 1 mois a été renouvelée à deux reprises :

- le 11 juin 2008 pour une durée de 6 mois jusqu'au 31 décembre 2008
- le 21 novembre 2008 pour une durée de 6 mois jusqu'au 30 juin 2009

Ces trois dernières opérations de basis swap sont combinées au swap payeur de taux fixe destiné à la couverture du crédit in fine de € 650 millions.

Pour chacun de ces instruments à l'exception des basis swap, les périodes d'intérêts sont des périodes de 3 mois débutant le 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année civile à l'exception de la dernière période qui ira du 30 septembre 2011 au 24 novembre 2011.

14.3 – Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie inclut le risque lié à l'émetteur de titres, le risque d'exécution sur produits financiers dérivés ou produits monétaires ainsi que le risque de crédit sur les liquidités et les placements à terme. Le Groupe minimise son exposition au risque lié à l'émetteur et son exposition au risque d'exécution et de crédit en n'acquérant que des produits financiers auprès de banques et d'établissements financiers de premier rang. L'exposition à ces risques est étroitement surveillée et contenue dans des limites prédéterminées.

Au 31 décembre 2008, le syndicat bancaire d'Eutelsat Communications comprend 47 prêteurs et celui d'Eutelsat S.A. en comporte 27.

En cas de défaillance d'un des prêteurs sur la partie crédit in fine des facilités, le Groupe conserve la totalité des montants alloués à l'origine.

En cas de défaillance d'une contrepartie sur la partie revolving d'une facilité, le montant obtenu peut être inférieur au montant total demandé. Dans ce cas, le Groupe peut effectuer un (des) tirage (s) supplémentaire (s) auprès des autres contreparties afin d'obtenir le montant complémentaire nécessaire pour atteindre le montant total du tirage demandé.

Le Groupe n'anticipe aucune perte qui résulterait de la défaillance de ses contreparties quant à leurs obligations prévues au contrat.

14.4 – Risque de liquidité

Le Groupe gère le risque de liquidité en utilisant un outil lui permettant de suivre et de gérer ses besoins et liquidités récurrents. Cet outil tient compte de la maturité des investissements financiers, des actifs financiers et des estimations de flux de trésorerie futurs liés aux activités opérationnelles. L'objectif du Groupe est de maintenir l'équilibre entre la continuité des financements et leur flexibilité grâce à l'utilisation de découverts, d'emprunts bancaires in fine, de lignes de crédit bancaire revolver et de contrats de location de satellites.

La dette du Groupe arrive à échéance pour 36% en novembre 2011 et pour 64% en juin 2013.

14.5 – Données chiffrées au 31 décembre 2008

Les tableaux ci-après présentent les montants contractuels ou notionnels ainsi que les justes valeurs des instruments financiers dérivés aux 31 décembre 2007, 30 juin et 31 décembre 2008 analysés par

type de contrat. Les instruments financiers font l'objet d'une évaluation par les contreparties bancaires qui est vérifiée/validée par un expert indépendant.

<i>(En milliers d'euros)</i>	Montants contractuels ou notionnels	Justes Valeurs 31 décembre 2007	Variation de juste valeur sur la période	Impact résultat	Impact capitaux propres
Options de change (Eutelsat S.A)	101 101	6 849	3 209	3 209	-
Total des instruments de change		6 849	3 209	3 209	-
Tunnel (Eutelsat Communications)	1 615 000	12 851	(8 574)	(5 004)	(3 570)
Swap forward (Eutelsat Communications)	807 500	16 438	(4 989)	-	(4 989)
Swap forward (Eutelsat Communications)	1 615 000	26 878	(9 384)	-	(9 384)
Cap acheté (Eutelsat Communications)	807 500	7 577	(4 055)	547	(4 602)
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	22 310	(9 344)	25	(9 369)
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	(494)	(494)	(2)	(492)
Swap (Eutelsat S.A.)	250 000	2 544	(2 924)	(2 924)	-
Cap (Eutelsat S.A.)	200 000	3 597	(1 574)	(1 574)	-
Total des instruments de taux d'intérêt		91 701	(41 338)	(8 933)	(32 406)
Total instruments financiers dérivés		98 550	(38 129)	(5 724)	(32 406)

* Swaps combinés

<i>(En milliers d'euros)</i>	Montants contractuels ou notionnels	Justes Valeurs 30 juin 2008	Variation de juste valeur sur l'exercice	Impact résultat	Impact capitaux propres
Options de change (Eutelsat S.A.)	27 027	1 589	(2 049)	(3 702)	1 653
Total des instruments de change		1 589	(2 049)	(3 702)	1 653
Tunnel (Eutelsat Communications)	1 615 000	-	(21 425)	(13 282)	(8 143)
Swap forward (Eutelsat Communications)	807 500	29 143	7 716	1 807	5 909
Swap forward (Eutelsat Communications)	1 615 000	42 612	6 349	-	6 349
Cap acheté (Eutelsat Communications)	807 500	18 609	6 977	782	6 195
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	33 196	1 541	-	1 541
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	(217)	(217)	-	(217)
Swap (Eutelsat S.A.)**	250 000	7 499	2 031	(1 398)	3 429
Cap (Eutelsat S.A.)	200 000	6 956	1 784	1 784	-
Total des instruments de taux d'intérêt		137 796	4 756	(10 307)	15 064
Total instruments financiers dérivés		139 385	2 707	(14 009)	16 717

* Swaps combinés

** Swap qualifié d'instrument de couverture pour € 100 millions depuis le 1er avril 2008

<i>(En milliers d'euros)</i>	Montants contractuels ou notionnels	Justes Valeurs 31 décembre 2008	Variation de juste valeur sur la période	Impact résultat	Impact capitaux propres
Vente à terme synthétique à barrière activante (Eutelsat S.A.)	34 013	(1 721)	(1 721)	193	(1 914)
Options de change (Eutelsat S.A.)	27 027	-	(1 588)	64	(1 652)
Total des instruments de change		(1 721)	(3 309)	257	(3 566)
Swap (Eutelsat Communications)	807 500	(722)	(29 865)	(1 458)	(28 407)
Swap forward (Eutelsat Communications)	1 615 000	(25 339)	(67 951)	-	(67 951)
Cap acheté (Eutelsat Communications)	807 500	4 050	(14 559)	(307)	(14 252)
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	(13 045)	(46 241)	747	(46 988)
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	-	217	-	217
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	(26)	(26)	-	(26)
Swap (Eutelsat S.A.)**	250 000	(9 763)	(17 262)	(9 989)	(7 273)
Cap (Eutelsat S.A.)	200 000	632	(6 324)	(6 324)	-
Total des instruments de taux d'intérêt		(44 213)	(182 011)	(17 331)	(164 680)
Total instruments financiers dérivés		(45 934)	(185 320)	(17 074)	(168 246)

* Swaps combinés

** Swap qualifié d'instrument de couverture pour € 100 millions depuis le 1er avril 2008

Au 31 décembre 2008, le montant cumulé des justes valeurs des instruments financiers ressort en négatif à € 45 934 milliers dont € 4 682 milliers en « Actifs financiers courants » (cf. Note 6 – *Actifs financiers courants*) et € 50 616 milliers en « Autres passifs financiers courants » (cf. Note 10 – *Autres passifs financiers*).

Aux 31 décembre 2007, 30 juin 2008 et 31 décembre 2008, les montants des variations des justes valeurs enregistrés dans le résultat financier pour les instruments financiers sont respectivement une charge nette de € 5 724 milliers, de € 14 009 milliers et de € 17 074 milliers.

Le détail des instruments financiers satisfaisant aux critères de la comptabilité de couverture aux 31 décembre 2007, 30 juin et 31 décembre 2008 se décompose comme ci-après :

<i>(En milliers d'euros)</i>	Montants contractuels ou notionnels	Justes Valeurs 31 décembre 2007	Variation de juste valeur sur la période	Impact Résultat (1)	Impact capitaux propres
Tunnel (Eutelsat Communications)	1 615 000	12 851	(8 574)	(5 004)	(3 570)
Swap forward (Eutelsat Communications)	807 500	16 438	(4 989)	-	(4 989)
Swap forward (Eutelsat Communications)	1 615 000	26 878	(9 384)	-	(9 384)

Cap acheté (Eutelsat Communications)	807 500	7 577	(4 055)	547	(4 602)
Swap (Eutelsat S.A.) *	650 000	22 310	(9 344)	25	(9 369)
Swap (Eutelsat S.A.) *	650 000	(494)	(494)	(2)	(492)
Total instruments financiers dérivés		85 560	(36 840)	(4 434)	(32 406)

* Swaps combinés

(1) La part inefficace des instruments de couverture n'étant pas significative n'a pas été isolée.

<i>(En milliers d'euros)</i>	Montants contractuels ou notionnels	Justes Valeurs 30 juin 2008	Variation de juste valeur sur l'exercice	Impact Résultat (1)	Impact capitaux propres
Options de change (Eutelsat S.A.)	27 027	1 589	795	(858)	1 653
Total des instruments de change		1 589	795	(858)	1 653
Tunnel (Eutelsat Communications)	1 615 000	-	(21 425)	(13 282)	(8 143)
Swap forward (Eutelsat Communications)	807 500	29 143	7 716	1 807	5 909
Swap forward (Eutelsat Communications)	1 615 000	42 612	6 349	-	6 349
Cap acheté (Eutelsat Communications)	807 500	18 609	6 977	782	6 195
Swap (Eutelsat S.A.) *	650 000	33 196	1 541	-	1 541
Swap (Eutelsat S.A.) *	650 000	(217)	(217)	-	(217)
Swap (Eutelsat S.A.) **	100 000	3 000	3 430	-	3 430
Total des instruments de taux d'intérêt		126 342	4 371	(10 693)	15 064
Total instruments financiers dérivés		127 931	5 166	(11 551)	16 717

* Swaps combinés

** Swap qualifié d'instrument de couverture pour € 100 millions depuis le 1^{er} avril 2008.

(1) La part inefficace des instruments de couverture n'étant pas significative n'a pas été isolée.

<i>(En milliers d'euros)</i>	Montants contractuels ou notionnels	Justes Valeurs 31 décembre 2008	Variation de juste valeur sur l'exercice	Impact Résultat (1)	Impact capitaux propres
Vente à terme synthétique à barrière activante (Eutelsat S.A.)	34 013	(1 721)	(1 721)	193	(1 914)
Options de change (Eutelsat S.A.)	27 027	-	(1 588)	64	(1 652)
Total des instruments de change		(1 721)	(3 309)	257	(3 566)
Swap (Eutelsat Communications)	807 500	(722)	(29 865)	(1 458)	(28 407)
Swap forward (Eutelsat Communications)	1 615 000	(25 339)	(67 951)	-	(67 951)
Cap acheté (Eutelsat Communications)	807 500	4 050	(14 559)	(307)	(14 252)
Swap (Eutelsat S.A.) *	650 000	(13 045)	(46 241)	747	(46 988)

Swap (Eutelsat S.A.) *	650 000	-	217	-	217
Swap (Eutelsat S.A.) *	650 000	(26)	(26)	-	(26)
Swap (Eutelsat S.A.) **	100 000	(3 905)	(6 905)	368	(7 273)
Total des instruments de taux d'intérêt		(38 987)	(165 330)	(650)	(164 680)
Total instruments financiers dérivés		(40 708)	(168 639)	(393)	(168 246)

* Swaps combinés

** Swap qualifié d'instrument de couverture pour € 100 millions depuis le 1^{er} avril 2008.

(1) La part inefficace des instruments de couverture n'étant pas significative n'a pas été isolée.

NOTE 15 : AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN

15.1- Engagements d'achat

Le Groupe s'est engagé auprès de certains fournisseurs pour la réalisation de prestations de services et l'acquisition d'immobilisations liées au suivi et au contrôle des satellites.

L'échéancier au 31 décembre 2008 des paiements minimums futurs s'établit comme suit :

<i>(En millions d'euros)</i>	Au 31 décembre 2008
2009	47
2010	24
2011	17
2012	8
2013 et au-delà	8
Total	104

Le total ci-dessus inclut un montant de € 2,5 millions relatif à des engagements d'achats conclus avec une partie liée.

Au 31 décembre 2008, les paiements futurs au titre des contrats de construction de satellite s'élèvent à € 276 millions, et les paiements futurs au titre des contrats de lancement s'élèvent à € 110 millions.

15.2- Assurance en orbite

Le programme d'assurance vie en orbite du Groupe a expiré le 26 novembre 2008. Il a été remplacé par un nouveau programme d'une durée de 12 mois auprès d'un groupe de 18 assureurs, défini par le Groupe en vue de minimiser, pour un coût acceptable, l'impact sur son bilan et sur ses résultats d'une ou de plusieurs pertes de satellites. Au titre de ce programme, 14 des satellites appartenant au Groupe (à l'exclusion des satellites W1, ATLANTIC BIRDTM1, EURO BIRDTM4 et W5) bénéficient d'une couverture d'assurance. La seule réserve concerne une limitation de couverture sur les satellites W3, W4 et W6 pour les incidents résultant de problèmes techniques déjà identifiés.

La police d'assurance Dommage souscrite au titre de ce programme couvre les pertes réputées totales ou partielles cumulées que subiraient les 14 satellites assurés dans une limite de € 180 millions par satellite et dans une enveloppe annuelle totale de € 390 millions. Les satellites appartenant au Groupe assurés par cette police sont couverts pour une valeur représentant leur valeur nette comptable.

Ce programme d'assurance conserve la même rétention de risque que précédemment (limité en tout état de cause à un montant cumulé annuel de € 80 millions).

Une nouvelle tranche de couverture des pertes entre € 50 et € 80 millions a été souscrite en coassurance à hauteur de 50% avec l'assureur LIBSAT.

15.3 – Assurance lancement

En avril 2008, le Groupe a placé une assurance L + 1 (Lancement + 1 an) pour un montant maximum de couverture de € 200 millions par satellite couvrant les sept satellites en cours de construction (HOT BIRDTM9, HOT BIRDTM10, W2M, W2A, W7, Ka-Sat et W3B).

Cette police est valide pour une période de trois ans soit jusqu'au 1^{er} juin 2011 et comprend la flexibilité nécessaire pour allouer tout type de lanceur aux sept satellites assurés.

Le Groupe a ensuite souscrit des polices complémentaires pour couvrir la totalité de la valeur nette comptable des satellites (HOT BIRDTM9, HOT BIRDTM10, W2M, W2A et W7).

NOTE 16 : EVENEMENTS POSTERIEURS À LA CLOTURE

Au cours du mois de janvier 2009, le Groupe a exercé son option d'achat pour un montant total de € 4 760 milliers sur 1 762 954 actions d'Eutelsat S.A. résultant de l'exercice d'une partie des options du plan « Managers IV » par les cadres ou mandataires sociaux.

Le 28 janvier, le Groupe a annoncé que son satellite W2M lancé en décembre dernier, subissait une anomalie majeure affectant son sous-système de puissance électrique et que par conséquent il ne serait pas intégré dans la flotte opérationnelle. Cet événement n'a pas d'impact sur la continuité de service des clients du Groupe, et comme mentionné dans la note précédente, le programme W2M est totalement assuré.

CHAPITRE 7 – OBJECTIFS

REVISION EN HAUSSE DE L'OBJECTIF DE CHIFFRE D'AFFAIRES 2008-2009

L'objectif du chiffre d'affaires du Groupe pour l'exercice se clôturant le 30 juin 2009 est porté à plus 910 millions d'euros, contre plus de 900 millions d'euros communiqués en juillet 2008.

En outre, le Groupe confirme son objectif de marge d'EBITDA supérieure à 78%.

CONFIRMATION DES OBJECTIFS MOYEN TERME POUR LA PERIODE 2008-2011

Le Groupe maintient ses objectifs pour la période 2008-2011 communiqués en juillet 2008 et rappelés ci-dessous :

- Taux de croissance annuel moyen de 6%, en accélération sur la période 2008-2011 ;
- Marge d'EBITDA supérieure à 77% pour chacun des exercices de cette période 2008-2011 ;
- Dépenses d'investissement de 450 millions d'euros par an, en moyenne, sur cette période.
- Politique de distribution attractive, comprise pour chacun des exercices de la période 2008-2011 entre 50% et 75% du résultat net part du Groupe.

CHAPITRE 8 – AUTRES INFORMATIONS

PARTIES- LIEES

Au 30 juin 2007, le Groupe et une partie liée avaient signé une convention par laquelle le Groupe pouvait recevoir, si certaines conditions étaient réunies, un montant de 25 millions d'euros en contrepartie de la cession de certains droits dans Hispasat.

Au cours du mois de juillet 2008, l'ensemble des conditions a été rempli y compris la réalisation d'une transaction déclenchant le paiement effectif des 25 millions d'euros qui ont été enregistrés sur la période en « Autres produits opérationnels ».

Par ailleurs, le Groupe a obtenu une promesse d'achat de la partie liée, sans limitation de durée et exerçable deux fois par an sur la participation détenue dans Hispasat.

EVENEMENTS POST CLOTURE

Le 28 janvier 2009, le Groupe a annoncé que son satellite W2M lancé en décembre dernier, subissait une anomalie majeure affectant son sous-système de puissance électrique et que par conséquent il ne devrait pas être intégré dans la flotte opérationnelle dans les circonstances actuelles (voir chapitre 4 ci-dessus pour plus d'information)

Annexes

Portefeuille d'activité (exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires)*

Six mois clos le 31 décembre	2007	2008
Applications Vidéo	75,3%	73,8%
Services Données & Valeur Ajoutée	17,7%	18,5%
.....dont Services de Données	13,7%	14,1%
.....dont Services à valeur Ajoutée	4,0%	4,3%
Multiusages	7,0%	7,7%
Total	100%	100%

* hors autres revenus (5,6 M€ au S1 2007-2008 et 7,7 M€ au S1 2008-2009)

Chiffre d'affaires trimestriel par application

En millions d'euros	Trois mois clos le			
	30/09/2007	31/12/2007	30/09/2008	31/12/2008
Applications Vidéo	158,1	161,2	166,7	169,8
Services Données & Valeur Ajoutée	37,3	37,7	41,1	43,2
Multiusages	14,5	15,0	15,6	19,3
Autres	2,0	3,6	3,2	4,5
Total	211,9	217,5	226,7	236,8

Variation de l'endettement net (en millions d'euros)

Six mois clos le 31 décembre	2007	2008
Trésorerie provenant des opérations d'exploitation	285,0	353,7
Investissements corporels	(148,5)	(140,6)
Flux de trésorerie opérationnelle disponible	136,5	213,1
Paiement de charges financières, net	(42,1)	(49,7)
Acquisition de minoritaires et autres	(3,4)	(1,8)
Augmentation de capital, nette de frais	0,1	0
Distribution aux actionnaires (y compris minoritaires)	(138,9)	(141,7)
Augmentation dette non bancaire (non cash)	(1)	(2,3)
Autres	6,5	(3,3)
Diminution (augmentation) de la dette nette	(42,3)	14,3

Capacité disponible en orbite stable et nombre de répéteurs loués

Au 31 décembre	31/12/05	31/12/06	31/12/07	31/12/08
Nombre de répéteurs opérationnels ¹⁸	460	479	505	501
Nombre de répéteurs loués	352	394	427	489
Taux de remplissage (%) ¹⁹	76,6%	82,2%	84,6%	97,6%

Calendrier estimatif de lancement des satellites commandés

Satellites	Période estimée de lancement	Nombre de répéteurs
HOT BIRD™ 10	12 février 2009	64 Ku
W2A	28 mars 2009	46 Ku / 10C / bande S
W7	Juin/ Août 2009	70 Ku
KA-SAT	Mi-2010	> 80 faisceaux Ka
W3B	Mi-2010	53 Ku / 3 Ka
ATLANTIC BIRD™ 4-R	Mi-2011	50 Ku

Note : Les satellites sont généralement opérationnels un à deux mois après leur lancement.

¹⁸ Nombre de répéteurs en orbite stable de la flotte.

¹⁹ Le taux de remplissage est calculé en excluant la capacité des satellites en orbite inclinée Telecom 2D et Telecom 2C

Eutelsat Communications

Période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2008

**Rapport des commissaires aux comptes sur l'information
financière semestrielle**

MAZARS
61, rue Henri-Regnault
92400 Courbevoie
S.A. au capital de € 8.320.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG Audit
Faubourg de l'Arche
11, allée de l'Arche
92037 Paris-La Défense Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Eutelsat Communications

Période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2008

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et vos statuts et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Eutelsat Communications, relatifs à la période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Courbevoie et Paris-La Défense, le 9 février 2009

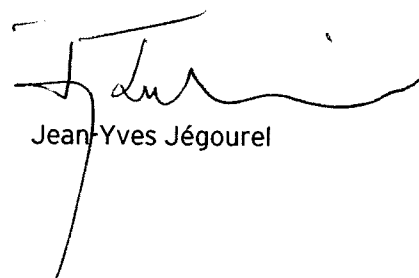
Les Commissaires aux Comptes

MAZARS



Isabelle Massa

ERNST & YOUNG Audit



Jean-Yves Jégourel

GROUPE Eutelsat Communications

Société anonyme au capital de 219 641 955 euros

Siège social : 70, rue Balard 75 015 Paris

481 043 040 R.C.S. Paris

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2008

Eutelsat Communications

BILAN CONSOLIDE
(En milliers d'euros)

ACTIF	Note	30 juin 2008	31 décembre 2008
Actifs non courants			
Écart d'acquisition	4	804 869	805 626
Immobilisations incorporelles	4	785 340	763 140
Satellites et autres immobilisations corporelles, nets	5	1 469 927	1 352 287
Acomptes versés et immobilisations corporelles en cours	5	757 415	964 856
Titres des sociétés mises en équivalence		177 169	203 922
Actifs financiers non courants		2 498	2 628
Actifs d'impôts différés		2 255	23 337
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		3 999 473	4 115 796
Actifs courants			
Stocks		2 013	2 373
Créances clients et comptes rattachés		239 435	299 330
Autres actifs courants		17 148	21 889
Actif d'impôt exigible		23 579	1 559
Actifs financiers courants	6	193 005	6 175
Trésorerie et équivalents de trésorerie		21 321	111 039
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		496 501	442 365
TOTAL ACTIF		4 495 974	4 558 161
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF			
	Note	30 juin 2008	31 décembre 2008
Capitaux Propres			
	8		
Capital social		219 642	219 642
Primes liées au capital		662 566	526 209
Réserves et résultat consolidés		469 511	503 794
Intérêts minoritaires		65 525	61 030
TOTAL CAPITAUX PROPRES		1 417 244	1 310 675
Passifs non courants			
Dettes auprès des établissements de crédit non courantes	9	2 412 189	2 503 490
Autres passifs financiers non courants		60 150	46 164
Autres dettes non courantes		20 603	22 863
Provisions non courantes		35 631	35 626
Passifs d'impôts différés		311 417	265 205
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		2 839 990	2 873 347
Passifs courants			
Dettes auprès des établissements de crédit courantes	9.2	31 333	17 276
Autres passifs financiers courants		33 799	103 576
Fournisseurs et comptes rattachés		50 909	38 767
Dettes sur immobilisations		35 668	93 028
Impôt à payer		9	31 369
Autres dettes courantes		77 022	82 526
Provisions courantes		10 000	7 597
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		238 740	374 139
TOTAL PASSIF		4 495 974	4 558 161

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés semestriels.

Eutelsat Communications

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE
(En milliers d'euros, sauf données par action)

	Note	Période de 6 mois close au 31 décembre 2007	Période de 12 mois close au 30 juin 2008	Période de 6 mois close au 31 décembre 2008
Chiffre d'affaires		429 380	877 765	463 460
Produits des activités ordinaires		429 380	877 765	463 460
Coûts des opérations		(32 042)	(69 239)	(32 139)
Frais commerciaux et administratifs		(48 137)	(112 780)	(56 299)
Dotations aux amortissements		(150 628)	(300 886)	(143 385)
Autres produits opérationnels	1	710	3 858	25 112
Autres charges opérationnelles	8.2	(5 445)	(19 870)	(437)
Résultat opérationnel		193 838	378 848	256 312
Produits financiers		8 058	15 353	17 950
Charges financières		(64 322)	(124 441)	(67 774)
Résultat financier	12	(56 264)	(109 088)	(49 824)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		6 037	11 193	6 753
Résultat net avant impôt		143 611	280 953	213 241
Impôts sur les sociétés	11	(48 907)	(97 509)	(71 196)
Résultat net		94 704	183 444	142 045
Part attribuable au Groupe		88 450	172 276	135 162
Part attribuable aux intérêts minoritaires		6 254	11 168	6 883
Résultat par action revenant aux actionnaires	13			
Résultat de base par action en €		0,407	0,790	0,616
Résultat dilué par action en €		0,404	0,789	0,615

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés semestriels

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE
(En milliers d'euros)

	Note	Période de 6 mois close au 31 décembre 2007	Période de 12 mois close au 30 juin 2008	Période de 6 mois close au 31 décembre 2008
Flux d'exploitation				
Résultat net		94 704	183 444	142 045
Résultat des sociétés mises en équivalence		(6 038)	(11 193)	(6 753)
(Plus)/moins values de cession d'actifs		(8)	84	(12)
Autres éléments non liés aux activités d'exploitation		109 622	209 408	128 136
Dotations aux amortissements et aux provisions		149 025	311 462	140 740
Impôts différés		(4 645)	(144)	(9 369)
Variations des clients et comptes rattachés		(9 081)	(20 075)	(68 686)
Variations des autres actifs		(3 119)	(9 855)	13 093
Variations des fournisseurs et comptes rattachés		(1 520)	8 564	(1 778)
Variations des autres dettes		8 556	5 936	42 463
Impôts payés		(52 522)	(111 039)	(26 172)
TRESORERIE PROVENANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION		284 974	566 592	353 707
Flux d'investissements				
Acquisitions de satellites et autres immobilisations corporelles et incorporelles		(148 612)	(377 224)	(120 705)
Acquisitions des titres mis en équivalence		-	(45 250)	(20 000)
Produits de cessions d'actifs		157	589	151
Acquisition d'intérêts minoritaires		(3 375)	(47 680)	(1 820)
Variations des actifs financiers non courants		(158)	563	(120)
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		1 535	1 535	2 473
TRESORERIE UTILISEE PAR LES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		(150 453)	(467 467)	(140 021)
Flux de financement				
Variation de capital		150	150	-
Distributions		(138 920)	(138 920)	(141 737)
Augmentation des emprunts		99 877	100 000	89 917
Remboursements des emprunts		-	(168)	-
Remboursement des dettes sur primes d'intéressement et contrats de location longue durée		(11 321)	(21 232)	(8 045)
Charges d'intérêts et autres frais financiers payés		(44 623)	(91 623)	(52 596)
Produits d'intérêts reçus		2 478	4 314	2 856
Autres variations		11 915	17 204	1 628
TRESORERIE UTILISEE PAR LES OPERATIONS DE FINANCEMENT		(80 444)	(130 275)	(107 977)
Incidence des variations de change sur la trésorerie		29	501	(786)
Augmentation / (Diminution) de la trésorerie		54 106	(30 649)	104 922
TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE		36 758	36 758	6 109
TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE		90 864	6 109	111 031
Rapprochement de trésorerie				
Trésorerie		95 185	21 318	111 038
Découvert compris dans les dettes (1)	9.2	(4 321)	(15 209)	(7)
Trésorerie selon le tableau de flux de trésorerie		90 864	6 109	111 031

(1) : Les découverts pris en compte dans la détermination de la trésorerie du tableau de flux sont une composante de la trésorerie car ils sont remboursables à vue et font partie intégrante de la gestion de trésorerie du Groupe – ils font partie des « Dettes auprès des établissements de crédit courantes » dans les Passifs courants au bilan.

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés semestriels.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS
(En milliers d'euros sauf données par action)

(en milliers d'euros)	Note	Capital Social			Réserves et résultat	Intérêts minoritaires	Total
		Nombre	Montant	Prime			
Au 30 juin 2007		217 401 082	217 401	776 135	242 523	75 454	1 311 513
Écart de conversion					(54)	(4)	(58)
Variation de juste valeur des Instruments de couverture de flux de trésorerie					(31 928)	(478)	(32 406)
Effet Impôt					10 993	165	11 157
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres					(20 989)	(317)	(21 307)
Résultat de la période					88 450	6 254	94 704
Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période					67 461	5 937	73 397
Opérations sur le capital ⁽¹⁾		1 202 631	1 203	(4 984)	20 080		16 299
Actions propres					(293)		(293)
Variation périmètre						10 662	10 662
Distributions				(126 713)		(12 207)	(138 920)
Avantages aux salariés sur souscription d'actions et actions gratuites					1 984	(1)	1 983
Engagements ABSA					7 299	(23 560)	(16 261)
Offre de Liquidité					2 043	(1 626)	417
Au 31 décembre 2007		218 603 713	218 604	644 438	341 097	54 658	1 258 797
Au 30 juin 2008		219 641 955	219 642	662 566	469 511	65 525	1 417 244
Écart de conversion					24	1	25
Variation de juste valeur des Instruments de couverture de flux de trésorerie					(165 877)	(2 368)	(168 245)
Effet Impôt					57 112	815	57 927
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres					(108 741)	(1 552)	(110 293)
Résultat de la période					135 162	6 883	142 045
Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période					26 421	5 331	31 752
Opérations sur le capital ⁽¹⁾				(4 610)	4 610		
Actions propres					9		9
Variation périmètre					(440)	2 760	2 320
Distributions				(131 747)		(9 990)	(141 737)
Avantages aux salariés sur souscription d'actions et actions gratuites					1 857		1 857
Engagements ABSA					1 476	(2 785)	(1 309)
Offre de Liquidité					350	189	539
Au 31 décembre 2008		219 641 955	219 642	526 209	503 794	61 030	1 310 675

⁽¹⁾ Le montant figurant en prime tient compte de l'imputation du résultat social négatif de € 20 080 milliers au 31 décembre 2007 et € 4 610 au 31 décembre 2008 sur ce poste.

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés semestriels.

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

NOTE 1 : FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE

- Pendant ce premier semestre de l'exercice clos au 30 juin 2009, le groupe Eutelsat Communications (dénommé aussi « le Groupe » ou « Eutelsat ») a poursuivi et finalisé la simplification de sa structure juridique: la société WhiteBirds France S.A.S. a été absorbée par voie de fusion/absorption par la société SatBirds 2 S.A.S., puis la société SatBirds 2 S.A.S. a été absorbée par voie de fusion/absorption par la société Eutelsat Communications Finance S.A.S..

Eutelsat Communications Finance S.A.S., détenue à 100% par Eutelsat Communications, détient ainsi directement 95,09% du sous-groupe Eutelsat S.A., 0,72% de ce dernier étant détenu par Eutelsat Communications.

Ces opérations sont sans incidence sur les comptes consolidés du Groupe.

- Dans la nuit du 16 au 17 juin 2008, le satellite W5 avait enregistré une anomalie sur une partie de son sous-système d'alimentation en énergie contraignant le Groupe à réduire de quatre unités le nombre de répéteurs en service. Par ailleurs, à la suite de l'enquête menée avec Thales Alenia Space, la durée de vie restante avait été estimée en réduction de trois ans.

Au cours de la période, des actions correctives ont pu être menées ramenant la réduction de durée de vie estimée de trois ans à un an.

- Dans la nuit du 20 au 21 décembre 2008, les satellites HOT BIRDTM9 et W2M ont été lancés par une fusée Ariane 5 ECA. Leur entrée en opérations devrait être effective dès le premier trimestre calendaire 2009.
- Au 30 juin 2007, le Groupe et une partie liée avaient signé une convention par laquelle le Groupe pouvait recevoir, si certaines conditions étaient réunies, un montant de € 25 millions en contrepartie de la cession de certains droits dans une participation.

Au cours du mois de juillet 2008, l'ensemble des conditions a été rempli y compris la réalisation d'une transaction déclenchant le paiement effectif des € 25 millions qui ont été enregistrés sur la période en « Autres produits opérationnels ».

Par ailleurs, le Groupe a obtenu une promesse d'achat de la partie liée, sans limitation de durée et exerçable deux fois par an sur cette participation.

Crise financière

La crise financière est un des éléments marquants de la période qui pourrait avoir d'importantes répercussions sur la situation financière des entreprises mais qui n'a pas encore eu d'incidences significatives sur les résultats consolidés du groupe Eutelsat Communications pour la période de six mois arrêtée au 31 décembre 2008. Notamment l'analyse des principaux risques d'impact sur les comptes du Groupe met en évidence les points suivants :

- Maîtrise du risque de liquidité :

Les lignes de crédit en place ont été négociées en 2004 et 2006 dans les conditions rappelées en Note 9. Le Groupe n'a aucun besoin de refinancer ces lignes puisque leurs maturités s'étalent de novembre 2011 à juin 2013.

En outre, au 31 décembre 2008, le Groupe dispose de lignes de crédit non tirées pour un montant de € 700 millions. Ces lignes de crédit ayant été contractées avec des syndicats de banques compris entre 27 et 47 institutions financières suivant les lignes, le risque de contrepartie apparaît comme limité. Le Groupe considère que cela ne devrait pas entamer significativement les possibilités de tirages.

Enfin, le Groupe a réorienté sa politique en matière de placement de ses excédents de trésorerie comptabilisés en équivalents de trésorerie afin de se prémunir contre le risque de contrepartie. Les placements sont répartis sur plusieurs institutions financières de premier rang et concernent essentiellement des OPCVM de trésorerie investis en obligations d'États européens ou SICAV monétaires diversifiées et des certificats de dépôt bancaires.

(cf. Note 7 – *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, Note 9 – *Dettes auprès des établissements de crédit* et Note 14 – *Instruments financiers*)

- Sensibilité limitée au risque de change :

Le Groupe est principalement exposé aux fluctuations du taux de change du dollar US. Compte tenu de ses anticipations de chiffre d'affaires en dollar US pour l'exercice en cours, de son programme d'investissement et des couvertures mises en place, Eutelsat, à la date d'arrêté de ses comptes consolidés semestriels, estime sa position nette annuelle positive à USD 7 millions. La sensibilité au taux de change ne présente donc pas un risque important sur cet exercice.

(cf. Note 14 – *Instruments financiers*)

- Gestion du risque de taux :

Compte tenu de l'évolution des taux d'intérêt consécutive à la crise financière, la juste valeur des instruments financiers du Groupe a subi une baisse importante constatée en capitaux propres. Pour autant l'efficacité de ces instruments de couverture n'est pas remise en cause.

Pour rappel, la quasi-totalité de l'endettement est à taux variable et fait l'objet d'une couverture de flux de trésorerie (swaps payeurs taux fixe / receveurs taux variable).

(cf. Note 9 – *Dettes auprès des établissements de crédit* et Note 14 – *Instruments financiers*)

- Limitation du risque de contrepartie en matière d'assurance :

Les assurances L+1 (lancement + 1 an) et assurances en orbite du Groupe existantes au 31 décembre 2008 sont placées auprès de syndicats de compagnies d'assurance, respectivement 27 assureurs et 18 assureurs, lesquelles sont généralement notés entre AA- et A+. Le risque de contrepartie est ainsi limité, les cas de défaillance d'un des assureurs pouvant être traités via la reprise de sa quote-part par un nouvel entrant.

- Garantie financière donnée à un fonds de pension :

La valeur des actifs du régime au 31 décembre 2008 se monte à € 143,5 millions à comparer à la valeur au 30 juin 2008 de € 145,8 millions et ne présente pas de détérioration significative dans le contexte actuel.

- Limitation du risque clients :

La diversité du portefeuille clients permet au groupe de limiter son exposition au risque de concentration. De même, le risque de crédit est principalement géré au travers de garanties bancaires auprès d'établissements financiers de premier rang, de dépôts de garantie et d'assurance crédit pour les pays à risque. Malgré l'environnement perturbé, le groupe n'a pas observé à ce stade de détérioration significative des délais de paiement.

NOTE 2 : ARRETE DES COMPTES

Les comptes consolidés semestriels au 31 décembre 2008 d'Eutelsat Communications ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration qui les a arrêtés par une délibération du 9 février 2009.

NOTE 3 : SYNTHESE DES PRINCIPES COMPTABLES SIGNIFICATIFS

3.1 – Conformité au référentiel IFRS

Les comptes consolidés semestriels au 31 décembre 2008 sont établis selon le référentiel IFRS tel qu'approuvé par l'Union Européenne en vigueur à cette date dont les textes sont disponibles à l'adresse Internet suivante :

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

Ils ont été élaborés selon la convention du coût historique, sauf pour les éléments pour lesquels les normes requièrent le principe de l'évaluation à la juste valeur, et conformément à IAS 34 « Information financière intermédiaire ». En conséquence, ils ne comportent pas toute l'information et les notes annexes requises par les IFRS pour l'établissement des comptes consolidés annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers consolidés annuels de l'exercice clos le 30 juin 2008.

3.2 – Normes et interprétations publiées

Les règles et méthodes comptables adoptées pour la préparation de ces états intermédiaires résumés sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés annuels de l'exercice clos au 30 juin 2008 après

prise en compte ou, selon le cas, à l'exception des nouvelles normes et interprétations décrites ci-dessous.

Les normes et interprétations suivantes d'application obligatoire à l'ouverture au 1^{er} juillet 2008 de l'exercice en cours ont été prises en compte et revues par le Groupe :

- Amendements des normes IAS 39 « Instruments : comptabilisation et évaluation », et IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir », relatifs au reclassement des actifs financiers ;
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation de la clientèle » ;
- IFRIC 14 « IAS 19 – Le plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction ».

Aucun de ces textes n'a eu d'impact ni sur les exercices antérieurs, ni sur les comptes consolidés semestriels au 31 décembre 2008.

D'autre part, aucune norme ni interprétation n'a été appliquée par anticipation, le Groupe menant actuellement des analyses sur les conséquences pratiques de ces nouveaux textes et les effets de leur application dans les comptes :

- l'amendement d'IAS 1 « Présentation des états financiers » applicable à compter du 1^{er} janvier 2009 ;
- IFRS 8 « Segments opérationnels », d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009 ;
- Amendement à IAS 23 « Coûts d'emprunt », d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2009 ;
- Amendement d'IFRS 2 « Conditions d'acquisition et annulations » applicable à compter du 1^{er} janvier 2009 ;
- Amendement à IAS 32 et IAS 1 : Instruments financiers remboursables au gré du porteur et obligations à la suite d'une liquidation applicable à compter du 1^{er} janvier 2009
- Amélioration des IFRS applicable à compter des exercices ouverts à partir du 1^{er} juillet 2009

3.3 – Périodes présentées et comparatifs

La période de six mois clôt au 31 décembre 2008..

La monnaie fonctionnelle et de présentation des comptes est l'euro.

3.4 – Recours à des estimations

La préparation des comptes consolidés requiert de la part de la Direction l'utilisation d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'impacter certains éléments d'actif et de passif et les montants des produits et des charges qui figurent dans ces états financiers et les notes qui les accompagnent.

Eutelsat Communications est amenée à revoir ses estimations et appréciations de manière constante sur la base de l'expérience passée et des autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes, les montants qui figureront dans les futurs états financiers pourraient différer de ces estimations actuelles.

Ces estimations et hypothèses concernent notamment :

- la reconnaissance des revenus (appréciation de la recouvrabilité des créances),
- la dépréciation des créances clients, l'exposition au risque de crédit, ainsi que le profil de risque,
- les provisions pour risques, et pour avantages liés au personnel,
- la charge d'impôt et la reconnaissance des impôts différés actifs (cf. Note 8 - *Impôts sur les sociétés*),
- la détermination des écarts d'acquisition et des actifs incorporels et leur dépréciation éventuelle (cf. Note 4 - *Écart d'acquisition et immobilisations incorporelles*),
- l'évaluation à la juste valeur des instruments financiers (cf. Note 14 – *Instruments financiers*),
- l'estimation de la durée d'utilité des satellites et leur dépréciation (cf. Note 5 – *Satellites et autres immobilisations corporelles*),
- l'estimation des résultats et de la valeur d'équivalence d'Hispasat.

3.5 – Impôts

L'évaluation de la charge d'impôt intermédiaire est calculée en appliquant au résultat avant impôt de la période le taux effectif moyen estimé pour l'exercice.

NOTE 4 : ECART D'ACQUISITION ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Le poste écart d'acquisition et immobilisations incorporelles s'analyse comme suit :

Variations des immobilisations brutes

(En milliers d'euros)

	Écart d'acquisition	Contrats clients et relations associées	Marque Eutelsat	Autres immobilisations incorporelles	Total
30 juin 2008	804 869	889 000	40 800	1 004	1 735 673
Effet de variation de périmètre	-	-	-	-	-
Acquisitions séparées	757	-	-	31	788
Cessions	-	-	-	-	-
Transferts	-	-	-	-	-
31 décembre 2008	805 626	889 000	40 800	1 035	1 736 461

Depuis le 30 juin 2008, le Groupe a acquis, auprès de salariés d'Eutelsat S.A. dans le cadre des offres de liquidité intervenues en juillet et décembre 2008, 565 073 actions Eutelsat S.A. représentant globalement 0,0558% du capital de celle-ci.

Ces acquisitions d'intérêts minoritaires ont donné lieu à constatation d'écarts d'acquisition pour un montant total de € 757 milliers. Le coût d'acquisition des titres s'élève à € 1 821 milliers.

Variations des amortissements et des dépréciations

<i>(En milliers d'euros)</i>	Écart d'acquisition	Contrats clients et relations associées	Marque Eutelsat	Autres immobilisations incorporelles	Total
Amortissements cumulés au 30 juin 2008	-	(144 463)	-	(1 002)	(145 466)
Dotations	-	(22 225)	-	(5)	(22 230)
Reprises	-	-	-	-	-
Dépréciation	-	-	-	-	-
Amortissements cumulés au 31 décembre 2008	-	(166 688)	-	(1 007)	(167 695)

Immobilisations nettes

<i>(En milliers d'euros)</i>	Écart d'acquisition	Contrats clients et relations associées	Marque Eutelsat	Autres immobilisations incorporelles	Total
Valeur nette au 30 juin 2008	804 869	744 537	40 800	2	1 590 208
Valeur nette au 31 décembre 2008	805 626	722 312	40 800	28	1 568 766

Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition a été soumis au test de dépréciation annuel qui n'a pas remis en cause le montant figurant au bilan. La valeur recouvrable a été approchée par la juste valeur laquelle découle de la valeur de marché d'Eutelsat S.A.. Cette valeur de marché est appréciée sur la base d'une analyse de la valeur implicite d'Eutelsat S.A. déterminée à partir de la valeur boursière d'Eutelsat Communications S.A. (et en tenant compte de la dette de cette société) comparée/corroborée avec/par les dernières transactions privées constatées sur le titre Eutelsat S.A..

La méthode n'est pas remise en cause par le contexte actuel, la capitalisation boursière étant demeurée relativement stable par rapport à celle retenue lors de la mise en œuvre du dernier test. En termes de sensibilité, une variation négative d'au moins 60% du cours de bourse serait nécessaire pour que la juste valeur représentative au cas d'espèce de la valeur recouvrable, devienne inférieure à la valeur comptable. Si un tel évènement se présentait, un test réalisé à partir de la valeur d'utilité serait développé.

NOTE 5 : SATELLITES ET AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Variations des immobilisations brutes

<i>(En milliers d'euros)</i>	Satellites	Autres Immobilisations corporelles	Satellites en cours de construction	Total
30 juin 2008	2 186 919	155 002	757 415	3 099 336
Modification de valeur brute	(10 632)	-	-	(10 632)
Effet de variation de périmètre.....	-	-	-	-
Acquisitions	2 545	12 282	207 441	222 268
Cessions et mises au rebus	-	(272)	-	(272)
Transferts	-	-	-	-
31 décembre 2008	2 178 832	167 012	964 856	3 310 700

Variations des amortissements et des dépréciations

<i>(En milliers d'euros)</i>	Satellites	Autres Immobilisations corporelles	Satellites en cours de construction	Total
Amortissements cumulés au 30 juin 2008	(803 689)	(68 305)	-	(871 994)
Dotations.....	(109 203)	(12 493)	-	(121 696)
Reprises	-	134	-	134
Dépréciation.....	-	-	-	-
Amortissements cumulés au 31 décembre 2008	(912 892)	(80 664)	-	(993 556)

Immobilisations nettes

<i>(En milliers d'euros)</i>	Satellites	Autres Immobilisations corporelles	Satellites en cours de construction	Total
Valeur nette au 30 juin 2008	1 383 229	86 697	757 415	2 227 341
Valeur nette au 31 décembre 2008	1 265 940	86 348	964 856	2 317 143

Les modifications de valeur brute portant sur les satellites correspondent à l'annulation d'une partie des primes d'intéressement en orbite du satellite W5 suite à l'incident intervenu en juin 2008.

Dans la nuit du 16 au 17 juin 2008, le satellite W5 avait enregistré une anomalie sur une partie de son sous-système d'alimentation en énergie contraignant le Groupe à réduire de quatre unités le nombre de répéteurs en service. Par ailleurs, à la suite de l'enquête menée avec Thales Alenia Space, la durée de vie restante avait été estimée en réduction de trois ans.

Au cours de la période, des actions correctives ont pu être menées ramenant la réduction de durée de vie estimée de trois ans à un an.

Eutelsat Communications

L'anomalie et la réduction de durée de vie n'ont pas donné lieu à la reconnaissance d'une perte de valeur.

L'ajustement sur la valeur brute et la réduction de durée de vie ont été traités de manière prospective via la modification de la charge d'amortissement.

Au 31 décembre 2008, le poste « satellites en cours de construction » est composé des satellites HOT BIRDTM9 et W2M lancés le 20 décembre 2008 mais dont la mise en service n'est pas encore intervenue et des satellites HOT BIRDTM10, W2A, W7, KaSAT et W3B.

NOTE 6 : ACTIFS FINANCIERS COURANTS

<i>(En milliers d'euros)</i>	30 juin 2008	31 décembre 2008
Instruments de couverture ⁽¹⁾	139 385	4 682
Autres créances	53 620	1 493
Total	193 005	6 175

⁽¹⁾ Cf. Note 14 – *Instruments Financiers*.

NOTE 7 : TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Le montant des disponibilités et équivalents de trésorerie se détaille comme ci-après :

<i>(En milliers d'euros)</i>	30 juin 2008	31 décembre 2008
Disponibilités	11 776	58 915
Intérêts courus	3	1
Équivalents de Trésorerie	9 542	52 123
Total	21 321	111 039

Les équivalents de trésorerie sont composés principalement de certificats de dépôt ayant dans la grande majorité une maturité inférieure à un mois au moment de leur acquisition et d'OPCVM.

NOTE 8 : CAPITAUX PROPRES

8.1 – Capitaux propres

Au 31 décembre 2008, le capital social d'Eutelsat Communications est composé de 219 641 955 actions d'une valeur nominale de € 1. La société Eutelsat Communications S.A. détient 51 587 actions propres pour un montant de € 843 843,91 dans le cadre d'un contrat de liquidité. Ces actions sont présentées en déduction des capitaux propres.

L'évolution du capital social et de la prime d'émission de la Société depuis le 30 juin 2008 s'établit comme suit :

Eutelsat Communications

Date de réalisation définitive de l'opération	Opérations	Nombre d'actions émises/annulées	Montant nominal de l'augmentation/réduction de capital (en milliers d'euros)	Prime globale d'émission/de fusion (en milliers d'euros)	Montants successifs du capital nominal (en milliers d'euros)	Nombre cumulé d'actions	Valeur nominale des actions (en euros)
30/06/2008		-	-	662 566	219 642	219 641 955	1
06/11/2008	Affectation du résultat 30/06/08 (AGM du 06/11/08)	-	-	(4 610)	219 642	219 641 955	1
06/11/2008	Distribution de dividendes (AGM du 06/11/08)	-	-	(131 747)	219 642	219 641 955	1
31/12/2008		-	-	526 209	219 642	219 641 955	1

Le 6 novembre 2008, les actionnaires réunis en Assemblée Générale Mixte ont décidé de distribuer un montant brut de € 0,60 par action, soit un montant total de € 131 747 076,00 prélevé sur le poste « Prime d'émission ». En 2007, le montant mis en distribution s'était élevé à € 126 712 628,42, soit € 0,58 par action.

8.2 – Rémunération en actions et assimilés

Impact des options de souscription d'actions Eutelsat S.A.

Au cours de la période close au 31 décembre 2008, 1 653 030 options de souscription d'actions Eutelsat S.A. ont été exercées. Cette augmentation de capital d'Eutelsat S.A. a engendré une perte de dilution pour Eutelsat Communications de € 437 milliers comptabilisés en « Autres charges opérationnelles ».

8.3 – Variation de la réserve de réévaluation des instruments financiers

Tous les instruments financiers impactant la réserve de réévaluation sont des couvertures de flux de trésorerie.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Total
Solde au 30 juin 2008	119 357
Variations de juste valeur en capitaux propres	(151 445)
Transfert en résultat	(16 800)
Solde au 31 décembre 2008	(48 888)

NOTE 9 : DETTES AUPRES DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT

9.1 – Part non courante

Aux 30 juin et 31 décembre 2008, la totalité de l'endettement est libellée en euros.

Au 31 décembre 2008, le Groupe dispose des différentes lignes de crédit résumées ci-après :

- un crédit syndiqué de € 1 915 millions conclu par Eutelsat Communications le 8 juin 2006 pour une durée de sept ans qui se décompose en deux parties :
 - Tranche A : un crédit à long terme in fine (Term Loan) de € 1 615 millions rémunéré à un taux EURIBOR plus une marge comprise entre 0,75% et 1,625% en fonction du « Leverage Ratio » (défini ci-après).
 - Tranche B : une ligne de crédit revolving de € 300 millions. Les tirages d'une durée maximale de 6 mois sont rémunérés à un taux EURIBOR plus une marge comprise entre 0,75% et 1,625% en fonction du « Leverage Ratio » (défini ci-après). Une commission de non utilisation peut être versée représentant 30% à 35% de la marge susmentionnée.

L'accord du 8 juin 2006 ne comporte ni garantie de filiales d'Eutelsat Communications ni nantissement d'actifs au profit des prêteurs.

Ce contrat de crédit comporte des clauses restrictives (sous réserve d'exceptions usuelles contenues dans les contrats de prêts) limitant la capacité des sociétés du Groupe, notamment à :

- consentir des sûretés ;
- contracter des dettes supplémentaires ;
- consentir des prêts et réaliser des investissements ;
- s'engager dans des fusions, des acquisitions, des ventes d'actifs et des opérations de crédit-bail (à l'exception de celles réalisées à l'intérieur du groupe et expressément prévues dans le contrat de prêt) ;
- modifier la nature de l'activité de la société et de ses filiales.

Le contrat prévoit la possibilité pour chaque prêteur partie au contrat de demander le remboursement anticipé de l'intégralité des sommes dues en cas de changement du contrôle de la société et d'Eutelsat S.A. ou en cas d'actions de concert. La société doit par ailleurs détenir, directement ou indirectement, pendant toute la durée d'emprunt 95% du capital et de droits de vote d'Eutelsat S.A.. Le contrat comporte un engagement de conserver des polices d'assurance lancement plus un an pour tout satellite localisé à 13°Est et, pour tout satellite localisé à une autre position orbitale, l'engagement de ne pas avoir plus d'un seul satellite qui ne soit pas couvert par une police d'assurance lancement.

Par ailleurs, les lignes de crédit sont assorties des covenants financiers suivants, calculés sur la base des comptes consolidés du groupe présentés en norme IFRS :

- « Leverage Ratio » : dette nette consolidée/EBITDA consolidé inférieur ou égal à 5,5 pour les périodes semestrielles et annuelles définies au contrat et dont la première est le 30 juin 2006, ce ratio est ensuite progressivement réduit à 5,25 au 31 décembre 2008, à 5 au 31 décembre 2009, à 4,75 au 31 décembre 2010 puis à 4,50 au 31 décembre 2011.

Eutelsat Communications

- « Interest Cover Ratio » : EBITDA consolidé/intérêts payables (dus et échus) supérieur ou égal à 2,75 (si Leverage Ratio supérieur à 3,5).

En outre, une couverture de taux sur les intérêts dus est exigée pour une période de trois ans au moins, sur au moins 50% du montant utilisé sur la ligne de crédit Term Loan.

A cet effet, le 19 juin 2006 Eutelsat Communications a acquis auprès de la filiale SatBirds Finance la couverture de taux mise en place au titre du précédent emprunt.

De plus, Eutelsat Communications a mis en place un nouvel instrument destiné à couvrir la période 2010-2013. (cf. Note 14 – *Instruments Financiers*) :

Pour le Term Loan d'Eutelsat Communications, les périodes d'intérêts sont des périodes de 6 mois débutant le 29 avril et le 29 octobre de chaque année civile à l'exception de la dernière période qui ira du 29 avril 2013 au 08 juin 2013.

- un crédit syndiqué à 7 ans conclu en novembre 2004 par sa filiale Eutelsat S.A. pour un montant de € 1 300 millions comprenant :
 - un prêt de € 650 millions remboursable in fine (Term Loan).
 - un crédit revolving de € 650 millions (utilisé à hauteur de € 250 millions au 31 décembre 2008).

Les montants tirés sur cette ligne de crédit portent intérêt au taux EURIBOR (ou LIBOR pour les tirages libellés en dollars) majoré d'une marge comprise entre 0,25% et 0,75% en fonction de la note à long terme attribuée par Standard & Poor's à Eutelsat S.A.. Une commission de non utilisation peut être versée représentant 30% à 45% de la marge susmentionnée.

Pour le term loan d'Eutelsat S.A., les périodes d'intérêts sélectionnées sont des périodes de 3 mois débutant le 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année civile à l'exception de la dernière période qui ira du 30 septembre 2011 au 24 novembre 2011.

Depuis le 31 décembre 2007, des basis Swap EURIBOR 1 mois – 3 mois ayant été mis en place, les périodes d'intérêts ont été ramenées à des périodes d'1 mois débutant le 31 décembre, 31 janvier, 28 février, 31 mars, 30 avril, 31 mai, 30 juin, 31 juillet, 31 août, 30 septembre, 31 octobre et 30 novembre.

Les tirages au titre de la ligne de crédit revolving sont effectués sur des périodes de 3 mois débutant le 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année civile à l'exception de la dernière période qui ira du 30 septembre 2011 au 24 novembre 2011.

En vertu de ce contrat de crédit, Eutelsat S.A. est tenue de maintenir un rapport entre endettement total net et EBITDA annualisé (tels que ces termes sont définis contractuellement) inférieur ou égal à 3,75 pour 1 (ratio qui est apprécié au 30 juin et au 31 décembre de chaque année).

Eutelsat Communications

- Données chiffrées aux 30 juin 2008 et 31 décembre 2008

La part non courante des dettes auprès des établissements de crédit du Groupe, aux 30 juin et 31 décembre 2008, s'analyse comme suit :

<i>(En milliers d'euros)</i>	30 juin 2008		31 décembre 2008	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Crédit in fine Eutelsat Communications (Taux variable)	1 615 000	1 615 000	1 615 000	1 615 000
Crédit Revolving Eutelsat S.A. (Taux variable)	160 000	160 000	250 000	250 000
Crédit in fine Eutelsat S.A. (Taux variable)	650 000	650 000	650 000	650 000
Emprunt à taux fixe (Wins Ltd.)	338	338	254	254
Emprunt à taux variable (Wins Ltd.)	500	500	500	500
Sous-total des dettes (part non courante)	2 425 838	2 425 838	2 515 754	2 515 754
Frais d'émission		(13 649)		(12 265)
Total		2 412 189		2 503 490

Au 31 décembre 2008, le Groupe dispose des principales facilités de crédit suivantes :

<i>(En milliers d'euros)</i>			
	Montant accordé	Montant utilisé	Échéance
Crédit in fine Eutelsat Communications	1 615 000	1 615 000	8 juin 2013
Ligne de crédit revolving Eutelsat Communications	300 000	-	8 juin 2013
Ligne de crédit revolving Eutelsat S.A.	650 000	250 000	24 novembre 2011
Crédit in fine Eutelsat S.A.	650 000	650 000	24 novembre 2011
Emprunt à taux fixe Wins	900	381	31 décembre 2011
Emprunt à taux variable Wins	500	500	31 décembre 2010
Total	3 216 400	2 515 881	

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les tirages au titre de ces lignes de crédit revolving est pour la période close au 31 décembre 2008 de 5,8% et de 3,9% après prise en compte des effets de la couverture.

Eutelsat Communications

Au 31 décembre 2008, l'échéancier des dettes s'établit comme suit :

<i>(En milliers d'euros)</i>	31 décembre 2008	Échéance à moins d'un an	Échéance à + de 1 an et à moins de 5 ans
Crédit in fine Eutelsat Communications	1 615 000	-	1 615 000
Crédit in fine Eutelsat S.A.	650 000	-	650 000
Ligne de crédit revolving Eutelsat S.A.	250 000	250 000	-
Emprunt à taux fixe Wins Ltd.	381	127	254
Emprunt à taux variable Wins Ltd.	500	-	500
Total	2 515 881	250 127	2 265 754

Compte tenu de l'ensemble des instruments financiers dont dispose le Groupe au 31 décembre 2008, une augmentation de dix points de base (+ 0,10%) du taux d'intérêt EURIBOR se traduirait par une charge d'intérêts complémentaire, sur une base annuelle, de € 807 milliers dans le compte de résultat consolidé au 31 décembre 2008.

9.2 – Part courante

Les dettes courantes comprennent les intérêts courus non échus sur les dettes décrites en Note 9.1 au 31 décembre 2008. Ces dettes courantes se décomposent comme suit :

<i>(En milliers d'euros)</i>	30 juin 2008	31 décembre 2008
Découverts bancaires	15 209	7
Intérêts courus non échus	15 997	17 142
La part à moins d'un an des emprunts (hors crédit revolving)	127	127
Total	31 333	17 276

NOTE 10 : AUTRES PASSIFS FINANCIERS

(En milliers d'euros)

	30 juin 2008	31 décembre 2008
Instruments financiers ⁽¹⁾	-	50 617
"Performance incentives" ⁽²⁾	65 371	45 529
Contrats de financement ⁽³⁾	2 027	3 569
Autres créiteurs	26 551	50 025
Total	93 949	149 740
<i>Dont part courante</i>	33 799	103 576
<i>Dont part non courante</i>	60 150	46 164

⁽¹⁾ Cf. Note 14 – *Instruments financiers*.⁽²⁾ Dont intérêts sur les "Performance Incentives" de € 19 821 milliers au 30 juin 2008 et € 14 435 milliers au 31 décembre 2008.⁽³⁾ Aux 30 juin 2008 et 31 décembre 2008, les montants des intérêts sur les contrats de location financement ne sont pas matériels.

NOTE 11 : IMPOT SUR LES SOCIETES

La ligne « Impôts sur les sociétés » comprend l'impôt exigible et les impôts différés des sociétés consolidées.

La charge d'impôt du Groupe s'analyse comme suit :

(En milliers d'euros)	Périodes de six mois closes aux 31 décembre	
	2007	2008
Charge d'impôt courant	(53 552)	(72 912)
Produit (charge) d'impôt différé	4 645	1 716
Total impôt sur les sociétés	(48 907)	(71 196)

Le rapprochement de la charge d'impôt théorique, calculée selon le taux de droit commun en France appliqué au résultat avant impôt, résultat des sociétés mises en équivalence, avec la charge d'impôt réelle, s'établit comme suit :

(En milliers d'euros)	31 décembre 2007	31 décembre 2008
Résultat avant IS et MEE	137 574	206 488
Taux d'impôt de droit commun en France	34,43%	34,43%
Charge d'impôt théorique	(47 367)	(71 094)
Différences permanentes et autres	(1 540)	(102)
Charge d'impôt au compte de résultat	(48 907)	(71 196)
<i>Taux d'impôt réel</i>	36%	34%

Eutelsat Communications

Au 31 décembre 2007, le taux d'impôt de 36% s'expliquait principalement par les pertes de dilution non déductibles constatées sur la période qui se montaient à € 5 445 milliers. Au 31 décembre 2008, le taux d'impôt effectif du Groupe est proche du taux d'impôt de droit commun en France de 34,43%.

NOTE 12: RESULTAT FINANCIER

Le résultat financier s'analyse comme suit :

<i>(En milliers d'euros)</i>	Période de 6 mois close au 31 décembre 2007	Période de 12 mois close au 30 juin 2008	Période de 6 mois close au 31 décembre 2008
Charges d'intérêts bancaires	(48 021)	(93 903)	(53 741)
Autres charges d'intérêts ⁽²⁾	(944)	1 405	18 092
Frais d'émission d'emprunt	(1 558)	(2 974)	(1 488)
Commissions d'engagement et autres charges similaires	(1 217)	(2 504)	(1 120)
Variations des instruments financiers ⁽¹⁾	(5 724)	(18 384)	(18 446)
Provisions pour risques et charges	(1 687)	(1 622)	(144)
Pertes de change	(5 171)	(10 832)	(10 927)
Charges financières	(64 322)	(128 814)	(67 774)
Variations des instruments financiers ⁽¹⁾	-	4 373	1 372
Produits d'intérêts	2 478	4 313	2 855
Provisions sur immobilisations financières	-	139	16
Reprise de provisions pour risques et charges	-	-	454
Gains de change	5 580	10 900	13 253
Produits financiers	8 058	19 725	17 950
Résultat financier	(56 264)	(109 089)	(49 824)

⁽¹⁾ Les variations des instruments financiers représentent une charge nette de € 17,1 millions et sont détaillées en Note 14 – *Instruments financiers*.

⁽²⁾ Le montant affiché correspond à la charge d'intérêts nette des coûts d'emprunts imputés dans la valeur des actifs éligibles. Au cours de la période, le montant de ces coûts capitalisés s'élève à € 3,5 millions au 31 décembre 2007, € 8,3 millions au 30 juin 2008 et € 14,8 millions au 31 décembre 2008.

La part payée des charges d'intérêts capitalisés est intégrée dans le tableau des flux de trésorerie consolidé en flux de financement dans la ligne « charges d'intérêts et autres frais financiers payés ».

Les taux d'intérêts retenus pour la détermination des charges d'intérêts capitalisables sont de 4,4% au 31 décembre 2007, 4,3% au 30 juin 2008, et de 4,2% au 31 décembre 2008. Les "autres charges d'intérêts" comprennent également les intérêts liés aux primes d'intéressement en orbite pour respectivement € 2,2 millions au 31 décembre 2007, € 4,5 millions au 30 juin 2008 et une réduction nette de charges de € 2,4 millions au 31 décembre 2008.

NOTE 13 : RESULTAT PAR ACTION

Les deux tableaux ci-dessous présentent la réconciliation entre le résultat net et les résultats nets (de base et dilué) revenant aux actionnaires utilisés pour le calcul des résultats par action (de base et dilué) :

	<u>31 décembre 2007</u>	<u>31 décembre 2008</u>
Résultat net	94 704	142 045
Quote-part de résultat des filiales rétrocédée aux minoritaires, avant prise en compte des instruments dilutifs dans les filiales	(6 117)	(6 849)
Résultat net utilisé pour le calcul du résultat par action de base	<u>88 586</u>	<u>135 196</u>

	<u>31 décembre 2007</u>	<u>31 décembre 2008</u>
Résultat net	94 704	142 045
Quote-part de résultat des filiales rétrocédée aux minoritaires, après prise en compte des instruments dilutifs dans les filiales	(6 680)	(6 887)
Résultat net utilisé pour le calcul du résultat par action dilué	<u>88 024</u>	<u>135 158</u>

Le rapprochement entre les nombres d'actions ordinaires retenus pour le calcul du résultat par action non dilué et le résultat par action dilué aux 31 décembre 2007 et 2008 est présenté ci-dessous :

	<u>31 décembre 2007</u>	<u>31 décembre 2008</u>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation retraité, retenu dans le calcul du résultat par action non dilué	217 886 117	219 641 955
Nombre d'actions complémentaires qui résulteraient de l'exercice des options en circulation (1)	-	-
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires retraité, retenu dans le calcul du résultat par action dilué (1)	<u>217 886 117</u>	<u>219 641 955</u>

(1) Aux 31 décembre 2007 et 2008, seule la filiale Eutelsat S.A. a émis des instruments dilutifs. Le nombre d'actions complémentaires qui résulterait de l'exercice des options en circulation est calculé en retenant le prix de marché moyen au cours de la période considérée.

En l'absence de cotation pour sa filiale Eutelsat S.A., la Direction a estimé un prix de marché moyen sur la base des dernières évaluations effectuées et des dernières transactions entre les actionnaires.

NOTE 14 : INSTRUMENTS FINANCIERS

Le Groupe est exposé au risque de marché, notamment en ce qui concerne le risque de change et de taux d'intérêt. La Direction gère activement ces expositions aux risques. Pour y faire face le Groupe a recours à un certain nombre d'instruments financiers dérivés. L'objectif est de réduire, là où cela lui semble approprié, les fluctuations de revenus et des flux de trésorerie suite à des variations des taux d'intérêts et des cours de change. La politique du Groupe vise à recourir à des instruments financiers dérivés pour gérer ces expositions aux risques. Le Groupe n'effectue aucune transaction financière présentant un risque qui ne puisse être quantifié lors de sa conclusion, autrement dit il ne saurait vendre des actifs sans les posséder ou sans savoir s'il les possédera à l'avenir.

14.1 – Risque de change

L'euro est la monnaie de référence du Groupe, si bien qu'il se trouve exposé principalement aux fluctuations des taux de change du dollar. Par conséquent, il conclut divers contrats, dont la valeur varie en fonction de l'évolution du taux de change euro/dollar pour préserver la valeur des actifs, des engagements et des transactions anticipées. Le Groupe a recours à des instruments financiers tels que des contrats d'options et de change à terme et des dépôts en devises pour couvrir certains revenus futurs en dollars. Ces instruments financiers sont négociés de gré à gré auprès de contreparties bancaires de premier rang.

Les engagements d'achats interviennent dans le cadre de contrats de construction de satellites et de contrats de lancement. Ils courent généralement sur une durée de trois ans, et les paiements sont effectués sur la base d'un échéancier pré-établi. Les engagements de vente résultent de contrats libellés en dollars US.

Au cours de l'exercice clos au 30 juin 2008 et du premier semestre de l'exercice clos au 30 juin 2009, le Groupe a uniquement eu recours à des achats d'options de change (Call euro / Put dollar US) et à des ventes à terme synthétique à barrière activante.

La position nette de change au 31 décembre 2008 se présente comme suit :

(En milliers d'euros)

Actifs	68 248
Passifs	17 405
Position nette avant gestion	50 843
Position hors bilan (forward plus à barrière activante européenne)	34 014
Position nette après gestion	16 829

Compte tenu de son exposition au risque de change, le Groupe estime qu'une diminution de 1% de la valeur du dollar US contre l'euro aurait un impact non significatif.

14.2 – Risque de taux

Le Groupe gère son exposition aux variations de taux d'intérêts par une politique de couverture de sa dette à taux variable.

Eutelsat Communications

Afin de couvrir sa dette, le Groupe a mis en place les instruments de couverture de taux suivants :

- Un tunnel (un achat de cap et une vente de floor) sur trois ans jusqu'au 29 avril 2008 pour un montant notionnel de € 1 615 millions destiné à la couverture de la ligne de crédit à long terme in fine d'Eutelsat Communications.
- à départs différés au mois d'avril 2008, pour deux ans (années 4 et 5) une transaction de swap de taux payeur de fixe receveur de variable pour un montant notionnel de € 807,5 millions et un achat de cap pour un montant notionnel de € 807,5 millions, destinés à la couverture de la ligne de crédit à long terme in fine d'Eutelsat Communications.

Fin septembre 2006, une nouvelle couverture de taux à départ différé (années 6 et 7) a été conclue :

- Une transaction de swap de taux payeur de fixe receveur de variable pour un montant notionnel de € 1 615 millions destinée à la couverture de la ligne de crédit à long terme in fine d'Eutelsat Communications.

Pour chacun de ces instruments successifs, les périodes d'intérêts sont des périodes de 6 mois débutant le 29 avril et le 29 octobre de chaque année civile à l'exception de la dernière période qui ira du 29 avril 2013 au 08 juin 2013.

D'autre part, au niveau du sous-groupe Eutelsat S.A, pour couvrir le crédit syndiqué d'un montant notionnel de € 1 300 millions conclu en novembre 2004, les instruments dérivés suivants en lien avec ce crédit sont en place :

- Une transaction conclue en novembre 2004 de swap de taux payeur de fixe receveur de variable sur la partie crédit à long terme in fine de € 650 millions sur 7 ans jusqu'à sa maturité, et
- Une transaction conclue en février 2007 de swap de taux payeur de fixe receveur de variable pour un montant notionnel de € 250 millions sur 4 ans jusqu'à la maturité du crédit revolving de € 650 millions.
- Un achat de cap conclu en mars 2007 contre le paiement d'une prime de € 2 millions pour un montant notionnel de € 200 millions sur 4 ans jusqu'à la maturité du crédit revolving de € 650 millions.
- En novembre 2007, une nouvelle transaction de swap de taux payeur d'EURIBOR 3 mois receveur d'EURIBOR 1 mois (basis swap) a été conclue pour une durée de 6 mois jusqu'au 30 juin 2008.

Cette dernière opération de swap de taux payeur d'EURIBOR 3 mois receveur d'EURIBOR 1 mois a été renouvelée à deux reprises :

- le 11 juin 2008 pour une durée de 6 mois jusqu'au 31 décembre 2008
- le 21 novembre 2008 pour une durée de 6 mois jusqu'au 30 juin 2009

Ces trois dernières opérations de basis swap sont combinées au swap payeur de taux fixe destiné à la couverture du crédit in fine de € 650 millions.

Pour chacun de ces instruments à l'exception des basis swap, les périodes d'intérêts sont des périodes de 3 mois débutant le 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année civile à l'exception de la dernière période qui ira du 30 septembre 2011 au 24 novembre 2011.

14.3 – Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie inclut le risque lié à l'émetteur de titres, le risque d'exécution sur produits financiers dérivés ou produits monétaires ainsi que le risque de crédit sur les liquidités et les placements à terme. Le Groupe minimise son exposition au risque lié à l'émetteur et son exposition au risque d'exécution et de crédit en n'acquérant que des produits financiers auprès de banques et d'établissements financiers de premier rang. L'exposition à ces risques est étroitement surveillée et contenue dans des limites prédéterminées.

Au 31 décembre 2008, le syndicat bancaire d'Eutelsat Communications comprend 47 prêteurs et celui d'Eutelsat S.A. en comporte 27.

En cas de défaillance d'un des prêteurs sur la partie crédit in fine des facilités, le Groupe conserve la totalité des montants alloués à l'origine.

En cas de défaillance d'une contrepartie sur la partie revolving d'une facilité, le montant obtenu peut être inférieur au montant total demandé. Dans ce cas, le Groupe peut effectuer un (des) tirage (s) supplémentaire (s) auprès des autres contreparties afin d'obtenir le montant complémentaire nécessaire pour atteindre le montant total du tirage demandé.

Le Groupe n'anticipe aucune perte qui résulterait de la défaillance de ses contreparties quant à leurs obligations prévues au contrat.

14.4 – Risque de liquidité

Le Groupe gère le risque de liquidité en utilisant un outil lui permettant de suivre et de gérer ses besoins et liquidités récurrents. Cet outil tient compte de la maturité des investissements financiers, des actifs financiers et des estimations de flux de trésorerie futurs liés aux activités opérationnelles.

L'objectif du Groupe est de maintenir l'équilibre entre la continuité des financements et leur flexibilité grâce à l'utilisation de découverts, d'emprunts bancaires in fine, de lignes de crédit bancaire revolver et de contrats de location de satellites.

La dette du Groupe arrive à échéance pour 36% en novembre 2011 et pour 64% en juin 2013.

14.5 – Données chiffrées au 31 décembre 2008

Les tableaux ci-après présentent les montants contractuels ou notionnels ainsi que les justes valeurs des instruments financiers dérivés aux 31 décembre 2007, 30 juin et 31 décembre 2008 analysés par type de contrat. Les instruments financiers font l'objet d'une évaluation par les contreparties bancaires qui est vérifiée/validée par un expert indépendant.

Eutelsat Communications

<i>(En milliers d'euros)</i>	Montants contractuels ou notionnels	Justes Valeurs 31 décembre 2007	Variation de juste valeur sur la période	Impact résultat	Impact capitaux propres
Options de change (Eutelsat S.A)	101 101	6 849	3 209	3 209	-
Total des instruments de change		6 849	3 209	3 209	-
Tunnel (Eutelsat Communications)	1 615 000	12 851	(8 574)	(5 004)	(3 570)
Swap forward (Eutelsat Communications)	807 500	16 438	(4 989)	-	(4 989)
Swap forward (Eutelsat Communications)	1 615 000	26 878	(9 384)	-	(9 384)
Cap acheté (Eutelsat Communications)	807 500	7 577	(4 055)	547	(4 602)
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	22 310	(9 344)	25	(9 369)
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	(494)	(494)	(2)	(492)
Swap (Eutelsat S.A.)	250 000	2 544	(2 924)	(2 924)	-
Cap (Eutelsat S.A.)	200 000	3 597	(1 574)	(1 574)	-
Total des instruments de taux d'intérêt		91 701	(41 338)	(8 933)	(32 406)
Total instruments financiers dérivés		98 550	(38 129)	(5 724)	(32 406)

* Swaps combinés

<i>(En milliers d'euros)</i>	Montants contractuels ou notionnels	Justes Valeurs 30 juin 2008	Variation de juste valeur sur l'exercice	Impact résultat	Impact capitaux propres
Options de change (Eutelsat S.A.)	27 027	1 589	(2 049)	(3 702)	1 653
Total des instruments de change		1 589	(2 049)	(3 702)	1 653
Tunnel (Eutelsat Communications)	1 615 000	-	(21 425)	(13 282)	(8 143)
Swap forward (Eutelsat Communications)	807 500	29 143	7 716	1 807	5 909
Swap forward (Eutelsat Communications)	1 615 000	42 612	6 349	-	6 349
Cap acheté (Eutelsat Communications)	807 500	18 609	6 977	782	6 195
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	33 196	1 541	-	1 541
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	(217)	(217)	-	(217)
Swap (Eutelsat S.A.)**	250 000	7 499	2 031	(1 398)	3 429
Cap (Eutelsat S.A.)	200 000	6 956	1 784	1 784	-
Total des instruments de taux d'intérêt		137 796	4 756	(10 307)	15 064
Total instruments financiers dérivés		139 385	2 707	(14 009)	16 717

* Swaps combinés

** Swap qualifié d'instrument de couverture pour € 100 millions depuis le 1er avril 2008

Eutelsat Communications

<i>(En milliers d'euros)</i>	Montants contractuels ou notionnels	Justes Valeurs 31 décembre 2008	Variation de juste valeur sur la période	Impact résultat	Impact capitaux propres
Vente à terme synthétique à barrière activante (Eutelsat S.A.)	34 013	(1 721)	(1 721)	193	(1 914)
Options de change (Eutelsat S.A.)	27 027	-	(1 588)	64	(1 652)
Total des instruments de change		(1 721)	(3 309)	257	(3 566)
Swap (Eutelsat Communications)	807 500	(722)	(29 865)	(1 458)	(28 407)
Swap forward (Eutelsat Communications)	1 615 000	(25 339)	(67 951)	-	(67 951)
Cap acheté (Eutelsat Communications)	807 500	4 050	(14 559)	(307)	(14 252)
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	(13 045)	(46 241)	747	(46 988)
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	-	217	-	217
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	(26)	(26)	-	(26)
Swap (Eutelsat S.A.)**	250 000	(9 763)	(17 262)	(9 989)	(7 273)
Cap (Eutelsat S.A.)	200 000	632	(6 324)	(6 324)	-
Total des instruments de taux d'intérêt		(44 213)	(182 011)	(17 331)	(164 680)
Total instruments financiers dérivés		(45 934)	(185 320)	(17 074)	(168 246)

* Swaps combinés

** Swap qualifié d'instrument de couverture pour € 100 millions depuis le 1er avril 2008

Au 31 décembre 2008, le montant cumulé des justes valeurs des instruments financiers ressort en négatif à € 45 934 milliers dont € 4 682 milliers en « Actifs financiers courants » (cf. Note 6 – *Actifs financiers courants*) et € 50 616 milliers en « Autres passifs financiers courants » (cf. Note 10 – *Autres passifs financiers*).

Aux 31 décembre 2007, 30 juin 2008 et 31 décembre 2008, les montants des variations des justes valeurs enregistrés dans le résultat financier pour les instruments financiers sont respectivement une charge nette de € 5 724 milliers, de € 14 009 milliers et de € 17 074 milliers.

Le détail des instruments financiers satisfaisant aux critères de la comptabilité de couverture aux 31 décembre 2007, 30 juin et 31 décembre 2008 se décompose comme ci-après :

<i>(En milliers d'euros)</i>	Montants contractuels ou notionnels	Justes Valeurs 31 décembre 2007	Variation de juste valeur sur la période	Impact Résultat (1)	Impact capitaux propres
Tunnel (Eutelsat Communications)	1 615 000	12 851	(8 574)	(5 004)	(3 570)
Swap forward (Eutelsat Communications)	807 500	16 438	(4 989)	-	(4 989)
Swap forward (Eutelsat Communications)	1 615 000	26 878	(9 384)	-	(9 384)
Cap acheté (Eutelsat Communications)	807 500	7 577	(4 055)	547	(4 602)
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	22 310	(9 344)	25	(9 369)
Swap (Eutelsat S.A.)*	650 000	(494)	(494)	(2)	(492)
Total instruments financiers dérivés		85 560	(36 840)	(4 434)	(32 406)

* Swaps combinés

(1) La part inefficace des instruments de couverture n'étant pas significative n'a pas été isolée.

Eutelsat Communications

<i>(En milliers d'euros)</i>	Montants contractuels ou notionnels	Justes Valeurs 30 juin 2008	Variation de juste valeur sur l'exercice	Impact Résultat (1)	Impact capitaux propres
Options de change (Eutelsat S.A.)	27 027	1 589	795	(858)	1 653
Total des instruments de change		1 589	795	(858)	1 653
Tunnel (Eutelsat Communications)	1 615 000	-	(21 425)	(13 282)	(8 143)
Swap forward (Eutelsat Communications)	807 500	29 143	7 716	1 807	5 909
Swap forward (Eutelsat Communications)	1 615 000	42 612	6 349	-	6 349
Cap acheté (Eutelsat Communications)	807 500	18 609	6 977	782	6 195
Swap (Eutelsat S.A.) *	650 000	33 196	1 541	-	1 541
Swap (Eutelsat S.A.) *	650 000	(217)	(217)	-	(217)
Swap (Eutelsat S.A.) **	100 000	3 000	3 430	-	3 430
Total des instruments de taux d'intérêt		126 342	4 371	(10 693)	15 064
Total instruments financiers dérivés		127 931	5 166	(11 551)	16 717

* Swaps combinés

** Swap qualifié d'instrument de couverture pour € 100 millions depuis le 1^{er} avril 2008.

(1) La part inefficace des instruments de couverture n'étant pas significative n'a pas été isolée.

<i>(En milliers d'euros)</i>	Montants contractuels ou notionnels	Justes Valeurs 31 décembre 2008	Variation de juste valeur sur l'exercice	Impact Résultat (1)	Impact capitaux propres
Vente à terme synthétique à barrière activante (Eutelsat S.A.)	34 013	(1 721)	(1 721)	193	(1 914)
Options de change (Eutelsat S.A.)	27 027	-	(1 588)	64	(1 652)
Total des instruments de change		(1 721)	(3 309)	257	(3 566)
Swap (Eutelsat Communications)	807 500	(722)	(29 865)	(1 458)	(28 407)
Swap forward (Eutelsat Communications)	1 615 000	(25 339)	(67 951)	-	(67 951)
Cap acheté (Eutelsat Communications)	807 500	4 050	(14 559)	(307)	(14 252)
Swap (Eutelsat S.A.) *	650 000	(13 045)	(46 241)	747	(46 988)
Swap (Eutelsat S.A.) *	650 000	-	217	-	217
Swap (Eutelsat S.A.) *	650 000	(26)	(26)	-	(26)
Swap (Eutelsat S.A.) **	100 000	(3 905)	(6 905)	368	(7 273)
Total des instruments de taux d'intérêt		(38 987)	(165 330)	(650)	(164 680)
Total instruments financiers dérivés		(40 708)	(168 639)	(393)	(168 246)

* Swaps combinés

** Swap qualifié d'instrument de couverture pour € 100 millions depuis le 1^{er} avril 2008.

(1) La part inefficace des instruments de couverture n'étant pas significative n'a pas été isolée.

NOTE 15 : AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN

15.1- Engagements d'achat

Le Groupe s'est engagé auprès de certains fournisseurs pour la réalisation de prestations de services et l'acquisition d'immobilisations liées au suivi et au contrôle des satellites.

L'échéancier au 31 décembre 2008 des paiements minimums futurs s'établit comme suit :

<i>(En millions d'euros)</i>	<u>Au 31 décembre 2008</u>
2009	47
2010	24
2011	17
2012	8
2013 et au-delà	8
Total	<u>104</u>

Le total ci-dessus inclut un montant de € 2,5 millions relatif à des engagements d'achats conclus avec une partie liée.

Au 31 décembre 2008, les paiements futurs au titre des contrats de construction de satellite s'élèvent à € 276 millions, et les paiements futurs au titre des contrats de lancement s'élèvent à € 110 millions.

15.2- Assurance en orbite

Le programme d'assurance vie en orbite du Groupe a expiré le 26 novembre 2008. Il a été remplacé par un nouveau programme d'une durée de 12 mois auprès d'un groupe de 18 assureurs, défini par le Groupe en vue de minimiser, pour un coût acceptable, l'impact sur son bilan et sur ses résultats d'une ou de plusieurs pertes de satellites. Au titre de ce programme, 14 des satellites appartenant au Groupe (à l'exclusion des satellites W1, ATLANTIC BIRDTM1, EUROBIRDTM4 et W5) bénéficient d'une couverture d'assurance. La seule réserve concerne une limitation de couverture sur les satellites W3, W4 et W6 pour les incidents résultant de problèmes techniques déjà identifiés.

La police d'assurance Dommage souscrite au titre de ce programme couvre les pertes réputées totales ou partielles cumulées que subiraient les 14 satellites assurés dans une limite de € 180 millions par satellite et dans une enveloppe annuelle totale de € 390 millions. Les satellites appartenant au Groupe assurés par cette police sont couverts pour une valeur représentant leur valeur nette comptable.

Ce programme d'assurance conserve la même rétion de risque que précédemment (limité en tout état de cause à un montant cumulé annuel de € 80 millions).

Une nouvelle tranche de couverture des pertes entre € 50 et € 80 millions a été souscrite en coassurance à hauteur de 50% avec l'assureur LIBSAT.

15.3 – Assurance lancement

En avril 2008, le Groupe a placé une assurance L + 1 (Lancement + 1 an) pour un montant maximum de couverture de € 200 millions par satellite couvrant les sept satellites en cours de construction (HOT BIRD™9, HOT BIRD™10, W2M, W2A, W7, Ka-Sat et W3B).

Cette police est valide pour une période de trois ans soit jusqu'au 1^{er} juin 2011 et comprend la flexibilité nécessaire pour allouer tout type de lanceur aux sept satellites assurés.

Le Groupe a ensuite souscrit des polices complémentaires pour couvrir la totalité de la valeur nette comptable des satellites (HOT BIRD™9, HOT BIRD™10, W2M, W2A et W7).

NOTE 16 : EVENEMENTS POSTERIEURS À LA CLOTURE

Au cours du mois de janvier 2009, le Groupe a exercé son option d'achat pour un montant total de € 4 760 milliers sur 1 762 954 actions d'Eutelsat S.A. résultant de l'exercice d'une partie des options du plan « Managers IV » par les cadres ou mandataires sociaux.

Le 28 janvier, le Groupe a annoncé que son satellite W2M lancé en décembre dernier, subissait une anomalie majeure affectant son sous-système de puissance électrique et que par conséquent il ne serait pas intégré dans la flotte opérationnelle. Cet événement n'a pas d'impact sur la continuité de service des clients du Groupe, et comme mentionné dans la note précédente, le programme W2M est totalement assuré.