



Société anonyme à Conseil d'Administration  
au capital de 220 113 982 euros  
Siège social : 70 rue Balard,  
75015 Paris

481 043 040 R.C.S. PARIS

**RAPPORT FINANCIER SUR LE  
1<sup>er</sup> SEMESTRE  
DE L'EXERCICE SE CLOTURANT LE 30 JUIN 2012**

**(Juillet-Décembre 2011)**



## Eutelsat Communications

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 sur l'examen limité des comptes précités.

### SOMMAIRE

<b>Attestation du responsable du rapport financier semestriel.....</b>	<b>3</b>
<b>Chapitre 1 : Évènements clés et description de l'activité.....</b>	<b>4</b>
<b>Chapitre 2 : Nouvelle progression des résultats.....</b>	<b>8</b>
<b>Chapitre 3 : Facteurs de risques.....</b>	<b>11</b>
<b>Chapitre 4 : Modifications au sein du Groupe.....</b>	<b>12</b>
<b>Chapitre 5 : Évènements récents et évolution de la flotte de satellite du Groupe.....</b>	<b>13</b>
<b>Chapitre 6 : Comptes consolidés semestriels.....</b>	<b>16</b>
<b>Annexes : .....</b>	<b>38</b>
• <b>Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle.....</b>	<b>40</b>

**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. Michel de Rosen  
Directeur Général

CHAPITRE 1 – EVENEMENTS CLES ET DESCRIPTION DE L'ACTIVITE

- Croissance du chiffre d'affaires : +4,6% à 602,4 millions d'euros; +6,0% à taux de change constant
- Rentabilité: EBITDA<sup>1</sup> en hausse de 3,4% à 478,5 millions d'euros, générant une marge d'EBITDA de 79,4%, au plus haut niveau des grands opérateurs de satellites
- Résultat net attribuable au Groupe : marge nette à 26%
- Excellente visibilité : un carnet de commandes record à 5,3 milliards d'euros, en hausse de 9,6%
- Consolidation du programme d'expansion de la flotte : lancement réussi de deux nouveaux satellites
- Refinancement réussi pour 1,8 milliard d'euros
- Objectifs financiers confirmés

Paris, le 16 février 2012 – Le Conseil d'administration d'Eutelsat Communications (ISIN: FR0010221234 - Euronext Paris: ETL), a arrêté les comptes du premier semestre clos le 31 décembre 2011.

Six mois clos le 31 décembre		2010	2011	Variation
<b>Principaux éléments du compte de résultat</b>				
Chiffre d'affaires	M€	575,9	602,4	+4,6%
EBITDA	M€	463,0	478,5	+3,4%
Marge d'EBITDA	%	80,4	79,4	
Résultat net attribuable au Groupe	M€	174,4	156,8	-10,1%
Résultat dilué par action	€	0,793	0,713	-10,1%
<b>Principaux éléments du tableau des flux de trésorerie</b>				
Trésorerie provenant des opérations d'exploitation	M€	371,0	333,2	-10,2%
Investissements	M€	226,8	241,8	+6,6%
Flux de trésorerie opérationnelle disponible	M€	245,8 <sup>2</sup>	91,4	-62,8%
<b>Principaux éléments de structure financière</b>				
Dette nette	M€	2 414,8	2 379,6	-1,5%
Dette nette/EBITDA	X	2,75	2,53	
<b>Carnet de commandes</b>				
Carnet de commandes	Mds€	4,9	5,3	+9,6%

**POURSUITE DE LA CROISSANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES**

**Note :** sauf indication contraire, tous les taux de croissance ou comparaisons sont exprimés par rapport à l'exercice précédent ou par rapport au 31 décembre 2010. Les contributions de chaque application au chiffre d'affaires sont calculées hors "Autres revenus" et hors "Revenus non récurrents".

<sup>1</sup> L'EBITDA est défini comme le résultat opérationnel avant dotation aux amortissements, dépréciation d'actifs et autres produits et (charges) opérationnels.

<sup>2</sup> Y compris des éléments exceptionnels pour un total de 161,6 million d'euros liés aux premiers remboursements des assureurs pour la perte de W3B et une réduction dans une participation.

## Eutelsat Communications

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

Six mois clos le 31 décembre	2010	2011	Variation	
			(en M€)	(en %)
Applications Vidéo	392,1	<b>403,3</b>	+11,3	<b>+2,9%</b>
Services de Données & à Valeur Ajoutée	116,9	<b>117,8</b>	+1,0	<b>+0,8%</b>
<i>dont Services de Données</i>	93,1	<b>95,2</b>	+2,1	<b>+2,2%</b>
<i>dont Services à Valeur Ajoutée</i>	23,8	<b>22,7</b>	-1,1	<b>-4,7%</b>
Multiusages	57,3	<b>74,4</b>	+17,1	<b>+29,9%</b>
Autres revenus	6,9	<b>3,3</b>	-3,6	<b>-52,3%</b>
Sous-total	573,2	<b>598,9</b>	+25,8	<b>+4,5%</b>
Revenus non récurrents	2,7	<b>3,5</b>	+0,8	<b>+30,6%</b>
Total	575,9	<b>602,4</b>	+26,6	<b>+4,6%</b>

Le chiffre d'affaires a progressé de 4,6% au premier semestre de l'exercice 2011-2012. Hors revenus non récurrents, la croissance s'élève à 4,5%. A parité euro-dollar constante, la progression du chiffre d'affaires s'est établie à 6,0%.

Le chiffre d'affaires (hors revenus non récurrents) du deuxième trimestre s'est élevé à 303,6 millions d'euros, en progression de 5,6%. Il s'inscrit en progression de 2,8% par rapport au premier trimestre de l'exercice.

Les lancements et mises en service réussis de deux nouveaux satellites, ATLANTIC BIRD 7 exploité à la position orbitale 7° Ouest et W3C à la position orbitale 16° Est, ont contribué à atténuer les contraintes de capacité sur la fin du semestre.

#### APPLICATIONS VIDEO (67,7% DU CHIFFRE D'AFFAIRES)

Les **Applications Vidéo** ont enregistré une croissance de 2,9%, pour s'établir à 403,3 millions d'euros. La croissance séquentielle du premier au deuxième trimestre s'établit à 3,5%, reflétant l'entrée en service de deux nouveaux satellites à des positions orbitales clés de télédiffusion, 7° Ouest, en couverture du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord, et 16° Est en couverture de l'Europe centrale et des îles de l'océan Indien. Deux autres positions orbitales, 36° Est et 7° Est, ont continué à bénéficier de la dynamique de leurs marchés respectifs. L'activité du semestre a été principalement tirée par :

- La position 7° Ouest, leader sur les marchés de la télédiffusion au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, qui a bénéficié des ressources additionnelles amenées par le satellite ATLANTIC BIRD 7, en remplacement du satellite ATLANTIC BIRD 4A. La croissance reflète en particulier la signature de nouveaux contrats de location sur le faisceau large du satellite étendu à l'Afrique du Nord-Ouest, de la part de grands acteurs de l'audiovisuel régionaux ;
- La position 16° Est avec l'entrée en service du satellite W3C, qui a enregistré le renouvellement et l'extension de contrats auprès de télédiffuseurs publics et privés en couverture de l'Europe centrale et des îles de l'océan Indien ;
- La position 36° Est, leader pour la diffusion de la télévision par satellite en Russie occidentale et sur l'Afrique subsaharienne, qui a bénéficié du renouvellement de contrats ;
- Enfin, la position 7° Est, en couverture du Proche-Orient, avec la signature sur le satellite W3A d'un contrat de renouvellement et d'un contrat d'accroissement de capacité de la part de l'un premiers clients du Groupe.

Confirmant l'attractivité des positions orbitales vidéo d'Eutelsat, le nombre total de chaînes de télévision diffusées par les satellites du Groupe continue de progresser. Au 31 décembre 2011, la flotte d'Eutelsat transmettait au total 4 173 chaînes de télévision, soit 391 de plus que l'année précédente. Plus de 90% de ses nouvelles chaînes de télévision sont issues des marchés en forte croissance que sont l'Afrique du Nord, le Moyen-Orient, l'Europe centrale et orientale, la Russie et l'Afrique. Trois positions orbitales enregistrent des croissances à deux chiffres de leurs offres de télévision transportées :

- 7° Ouest, avec 126 nouvelles chaînes (+34,3%), qui porte à 493 le nombre de chaînes diffusées sur le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord ;
- 9° Est, avec 76 nouvelles chaînes (+28,9%), qui porte son offre de programmes transportés à 339 chaînes en couverture de l'Europe jusqu'à l'Oural ;
- 36° Est, avec 90 nouvelles chaînes de télévision (+14,8%), qui représente désormais la deuxième position orbitale de télédiffusion de la flotte d'Eutelsat avec un total de 697 chaînes sur la Russie et l'Afrique subsaharienne.

## Eutelsat Communications

La haute définition se confirme comme un moteur de croissance avec une progression de 45% qui porte à 283 le nombre de chaînes HD diffusées par Eutelsat. La part de la HD dans l'offre transportée est ainsi passée sur un an de 5% à 7%.

### SERVICES DE DONNÉES ET À VALEUR AJOUTÉE (19,8% DU CHIFFRE D'AFFAIRES)

Globalement, le chiffre d'affaires des **Services de Données et à Valeur Ajoutée** reste stable à 117,8 millions d'euros (+0,8%) pour le premier semestre.

Premier segment de ce pôle d'activités, les **Services de Données** ont cru de 2,2%, pour s'établir à 95,2 millions. Ce segment est resté largement contraint par le manque de capacités disponibles jusqu'à l'arrivée en fin de période de nouvelles ressources sur les satellites ATLANTIC BIRD 7 et W3C en couverture notamment de l'Afrique subsaharienne et de l'Afrique du Nord-Ouest. La croissance réalisée sur le semestre est principalement le fait de nouveaux contrats et de contrats de renouvellement sur les satellites W2A, à 10° Est, pour des services de connectivité entre l'Afrique et l'Europe, ATLANTIC BIRD 3, à la position 5° Ouest pour des services en Afrique, et W7, à 36° Est, sur un faisceau qui englobe l'Europe, le Moyen-Orient, l'Afrique du Nord et l'Asie centrale pour des services d'interconnexion de réseaux d'entreprises, de réseaux de téléphonie mobile et d'accès à la dorsale Internet.

Le chiffre d'affaires des **Services à Valeur Ajoutée** s'est établi à 22,7 millions d'euros, en baisse de 4,7%. Cette comparaison, qui masque la croissance des services Tooway™ d'accès Internet, s'explique par un effet de base défavorable en regard du premier semestre de 2010-2011 dont les revenus intégraient le déploiement de matériel pour le compte de la SNCF, et par une baisse des ventes de terminaux D-Star.

Le premier semestre de 2011-2012 marque les sept premiers mois de l'entrée en service de KA-SAT et du lancement commercial de la nouvelle génération de service Tooway™, dont l'offre grand public cible les foyers d'Europe et du bassin méditerranéen situés à l'écart des réseaux terrestres de haut débit. Le chiffre d'affaires du semestre a été principalement généré par le réseau de distributeurs spécialisés, mis en place dès l'ouverture du service, dans des régions ciblées, principalement en Europe de l'Ouest. Cette activité commence à bénéficier de l'arrivée de grands distributeurs intervenants à l'échelle de pays entiers. Le premier semestre de l'exercice a également permis au service Tooway™ de faire la preuve de ses performances techniques comme en témoignent les retours utilisateurs remontés par les distributeurs.

La commercialisation des services professionnels sur KA-SAT, à destination notamment des entreprises, a connu un démarrage plus lent, notamment parce que ces offres n'ont pas bénéficié de la phase de développement pré-KA-SAT.

### MULTIUSAGES (12,5% DU CHIFFRE D'AFFAIRES)

L'activité **Multiusages**, qui réunit des contrats courts de location de capacité pour des administrations et des gouvernements qui achètent sur le marché commercial des ressources permettant de satisfaire des besoins ponctuels sur certaines régions a enregistré un nouveau semestre en progression de 29,9%, à 74,4 millions d'euros. Ce semestre bénéficie toujours du plein effet des contrats conclus l'année dernière.

A taux de change constant, l'activité Multiusages a progressé de 35%.

### AUTRES REVENUS ET REVENUS NON RÉCURRENTS

**Les autres revenus (3,3 millions d'euros) et les revenus non récurrents (3,5 millions d'euros)** se sont établis à un montant total de 6,8 millions d'euros au 31 décembre 2011. Les autres revenus comprennent les contributions des activités provenant des certains contrats de service avec des partenaires, certaines cessions d'équipements et le programme de couverture de risque de change du Groupe. Les revenus non récurrents au cours du premier trimestre correspondent à une pénalité de retard de livraison pour le satellite W3C.

### RÉPÉTEURS OPÉRATIONNELS ET LOUÉS

Au 31 décembre 2011, le nombre de répéteurs opérationnels présents sur les 29 satellites en service de la flotte d'Eutelsat s'élevait à 801, en augmentation de 22,7% par rapport au 31 décembre 2010. Cette capacité additionnelle est pour sa large majorité issue du nouveau programme KA-SAT ou allouée à deux positions orbitales récemment ouvertes, 3° Est et 48° Est.

<i>Évolution de la flotte</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2011
Nombre de répéteurs opérationnels	653	<b>801*</b>
Nombre de répéteurs loués	590	<b>610</b>
Taux de remplissage	90,4%	<b>76,1%</b>

\* Les 82 faisceaux de KA-SAT sont considérés comme équivalant à des répéteurs.

### BONNE TENUE DES AUTRES INDICATEURS OPERATIONNELS

#### VISIBILITE RENFORCEE PAR LA PROGRESSION DU CARNET DE COMMANDES

En progression de près de 10% par rapport au 31 décembre 2010, le carnet de commandes s'établit à un niveau record de 5 339 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Sur la base des revenus de l'exercice 2010-2011, il représente l'équivalent de près de 4,6 années de chiffre d'affaires et renforce la visibilité à long terme du Groupe sur ses revenus et sur ses flux de trésorerie opérationnelle. La durée de vie résiduelle moyenne pondérée des contrats présents dans le carnet de commandes est de 7,3 ans.

Principaux indicateurs du carnet de commandes :

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.

Au 31 décembre	2009	2010	2011
Valeur des contrats (en milliards d'euros)	4,2	4,9	<b>5,3</b>
Durée de vie résiduelle moyenne pondérée des contrats (en années)	8,2	7,9	<b>7,3</b>
Poids des Applications Vidéo	92,5%	92,3%	<b>93,0%</b>

CHAPITRE 2 – NOUVELLE PROGRESSION DES RESULTATS

2.1. RENTABILITE MAINTENUE A UN NIVEAU ELEVE

MAINTIEN D'UN TRÈS HAUT NIVEAU DE RENTABILITÉ OPERATIONELLE, AVEC UNE MARGE D'EBITDA DE 79,4%

A 478,5 millions d'euros, l'EBITDA du Groupe affiche une hausse de 3,4% par rapport au premier semestre de l'exercice précédent. La marge d'EBITDA de 79,4% se maintient à un niveau record parmi les opérateurs de Services Fixes par Satellite, témoignant de l'excellente performance commerciale du Groupe et d'un strict contrôle des coûts.

Les charges opérationnelles s'élèvent à 123,9 millions d'euros, en hausse de 9,8%. Cette hausse reflète principalement le renforcement de l'activité commerciale du Groupe destiné à accompagner notamment le développement des services Tooway™ et KabelKiosk.

MARGE NETTE À 26% MALGRÉ UN ÉLÉMENT NON RÉCURRENT

Impacté par un effet non récurrent de l'opération de refinancement de la dette du Groupe, le Résultat net attribuable au Groupe ressort à 156,8 millions d'euros, en baisse de 17,6 millions d'euros (-10,1%). Ceci reflète les éléments suivants :

- Une augmentation des charges financières de 21,4 millions d'euros, liée à l'effet non récurrent de la déqualification partielle, pour 23,4 millions d'euros, du swap de taux d'intérêt existant à la suite du refinancement de la dette du Groupe ;
- Une augmentation de 4,6 millions d'euros de l'impôt sur les sociétés, principalement liée à l'augmentation de 5% du taux de l'impôt sur les sociétés en France ;
- Une contribution des sociétés mises en équivalence en baisse de 6,0 millions d'euros à 5,2 millions d'euros.

EXTRAIT DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (EN MILLIONS D'EUROS)<sup>3</sup>

Six mois clos le 31 décembre	2010	2011	Variation
Chiffre d'affaires	575,9	602,4	+4,6%
Charges opérationnelles <sup>4</sup>	(112,9)	(123,9)	+9,8%
EBITDA	463,0	478,5	+3,4%
Dotations aux amortissements <sup>5</sup>	(142,4)	(153,0)	+7,4%
Autres produits et charges opérationnels	(0,9)	-	N/S
Résultat opérationnel	319,7	325,5	+1,8%
Résultat financier	(53,5)	(66,9)	+25,0%
Impôts sur les sociétés	(94,8)	(99,3)	+4,8%
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	11,2	5,2	-53,3%
Part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(8,2)	(7,7)	-5,5%
Résultat net attribuable au Groupe	174,4	156,8	-10,1%

2.2. FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION

FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION DE 333 MILLIONS D'EUROS, REPRÉSENTANT 55,3% DU CHIFFRE D'AFFAIRES

<sup>3</sup> Pour plus de détails, se référer aux comptes semestriels consolidés condensés sur [www.eutelsat.com](http://www.eutelsat.com).

<sup>4</sup> Les charges opérationnelles sont définies comme la somme des coûts des opérations et des frais commerciaux et administratifs.

<sup>5</sup> 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 S.A. par Eutelsat Communications.



## Eutelsat Communications

Les flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation du Groupe s'établissent à 333 millions d'euros, en baisse de 37,8 millions d'euros (-10,2%). Ils représentent 55,3% du chiffre d'affaires.

Cette baisse est principalement due à des paiements d'impôts plus élevés (en hausse de 49,7 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent) liés à la progression du Résultat net avant impôt entre les exercices clos au 30 juin 2010 et au 30 juin 2011. Par ailleurs, l'augmentation du besoin en fonds de roulement est liée à quelques retards de paiements de grands opérateurs de télécoms, paiements régularisés début janvier 2012.

Les flux de trésorerie opérationnels ressortent à 91,4 millions d'euros, en baisse par rapport à l'exercice précédent qui incluait des paiements exceptionnels liés aux remboursements des assurances pour la perte du satellite W3B et à une réduction de participation dans Solaris pour un total de 161,6 millions d'euros. En l'absence de ces deux éléments non récurrents, les flux de trésorerie opérationnelle disponibles auraient enregistré une hausse de 8,6%.

### REFINANCEMENT DE LA DETTE D'EUTELSAT COMMUNICATIONS ET CONSOLIDATION DE LA STRUCTURE FINANCIÈRE

Le 20 octobre 2011, l'agence Moody's a relevé les notations de crédit du Groupe sur la base de la forte performance opérationnelle. La note d'Eutelsat S.A. a été relevée à Baa2 et la note des instruments de dette émis par Eutelsat Communications S.A. a été relevée à Baa3. Ces notes sont toutes deux assorties d'une perspective "stable".

En décembre 2011, le Groupe a refinancé avec succès le Crédit in fine de 1 465 millions d'euros et le Crédit renouvelable de 300 millions d'euros venant à échéance en juin 2013. Le refinancement comprend :

- Un emprunt senior in fine de 800 millions d'euros et un Crédit renouvelable de 200 millions d'euros, émis au niveau d'Eutelsat Communication S.A. et de maturité décembre 2016 ;
- Une émission obligataire senior pour 800 millions d'euros au niveau d'Eutelsat S.A. portant coupon à 5,00%, et de maturité janvier 2019.

800 millions d'euros sur les 1 465 millions d'euros du crédit in fine restaient dus au 31 décembre 2011. Ce montant a été entièrement remboursé le 6 janvier 2012 lorsque les nouvelles facilités ont été tirées à hauteur de 800 millions d'euros.

La maturité moyenne de l'endettement du Groupe a été portée de 3,8 ans au 30 juin 2011 à 5,1<sup>6</sup> ans à l'issue du refinancement. Par ailleurs, le Groupe a diversifié ses sources de financement, passant de 100% de financement bancaire au 31 décembre 2009 à 65% de financement obligataire au 31 décembre 2011.

Le coût moyen de la dette tirée par le Groupe s'élève à 4,48% au premier semestre de l'exercice 2011-2012 (après effet des instruments de couverture).

Le ratio d'endettement net rapporté à l'EBITDA pour le premier semestre s'établit à 2,53, comparé à 2,75 au 31 décembre 2010 et à 2,37 au 30 juin 2011.

#### Ratio d'endettement net / EBITDA

Au 31 décembre		2010	2011
Dette nette en début de période	M€	2 424	2 198
Dette nette en fin de période	M€	2 415	2 380
<b>Dette nette / EBITDA (sur les 12 derniers mois)</b>	X	2,75x	2,53x

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

### 2.3. PERSPECTIVES CONFIRMÉES

#### SOLIDES PERSPECTIVES DE CROISSANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES À MOYEN TERME

Nous prévoyons un chiffre d'affaires supérieur à 1 235 millions d'euros pour l'exercice 2011-2012, avec une accélération de la croissance sur les deux années suivantes permettant de réaliser une croissance annuelle pondérée moyenne du chiffre d'affaires supérieure à 7% sur la période de trois ans jusqu'au 30 juin 2014.

<sup>6</sup> Sur la base de la maturité des facilités mise en place en décembre 2011 et tirées en janvier 2012.

### OBJECTIF DE RENTABILITÉ ÉLEVÉE

Le Groupe rappelle également ses objectifs de rentabilité visant une marge d'EBITDA supérieure à 77% pour chacun des trois exercices d'ici juin 2014, avec un EBITDA supérieur à 955 millions d'euros pour l'exercice 2011-2012

### POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ACTIVE ET CIBLÉE

Le Groupe entend poursuivre une politique d'investissement soutenue et ciblée consacrant au renouvellement et à l'expansion de ses infrastructures un montant annuel moyen de 550 millions d'euros sur les trois exercices de 2011-2012 à 2013-2014.

### STRUCTURE FINANCIÈRE SAINTE

Doté d'une structure financière solide, le Groupe s'engage à maintenir un ratio d'endettement net sur EBITDA inférieur à 3,5x lui permettant de conserver les notes attribuées par les agences Moody's et Standard & Poor's en "catégorie d'investissement" (investment grade).

### POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION ATTRAYANTE POUR LES ACTIONNAIRES

Le Groupe confirme sa volonté d'associer ses actionnaires aux fruits de la croissance avec la distribution chaque année d'un montant compris entre 50% et 75% de son résultat net attribuable au Groupe au cours des trois exercices de 2011-2012 à 2013-2014.

**CHAPITRE 3– FACTEURS DE RISQUES**

Le présent rapport contient des informations qui expriment des objectifs établis sur la base des appréciations ou estimations actuelles du Groupe, mais qui 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 déposé le 23 septembre 2011 et répertorié sous le numéro D.11-0875.

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.

Enfin, il convient d'indiquer que bien qu'elle n'ait pas eu d'incidences significatives sur les comptes semestriels consolidés du Groupe arrêtés au 31 décembre 2011 ou ses activités pendant la période des six premiers mois de l'exercice se clôturant le 30 juin 2012, la crise financière pourrait générer des incertitudes supplémentaires sur son activité et son développement.

### CHAPITRE 4 – MODIFICATIONS AU SEIN DU GROUPE

#### APPROBATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011 ET AFFECTATION DU RÉSULTAT

L'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires d'Eutelsat Communications s'est réunie le 8 novembre 2011 à Paris sous la présidence de Giuliano Berretta, Président du Conseil d'administration. Les comptes de l'exercice 2010-2011 y ont été approuvés, ainsi que toutes les résolutions soumises au vote.

Cette Assemblée a également approuvé le versement d'un dividende de 0,90 euro par action, en hausse de 18,4% par rapport à l'exercice précédent. Cette distribution de 58 % du résultat net attribuable au Groupe, a été mise en paiement le 22 novembre 2011.

#### NOMINATIONS ET RENOUELEMENTS D'ADMINISTRATEURS

L'Assemblée générale des actionnaires a ratifié la cooptation de deux administrateurs : le Fonds Stratégique d'Investissement, en remplacement de CDC Infrastructure, et la société Abertis Telecom, en remplacement de Monsieur Carlos Espinos-Gomez. Cette Assemblée a renouvelé le mandat de ces deux administrateurs qui arrivaient à échéance, ainsi que celui de Monsieur Bertrand Mabille. Elle a également décidé la nomination en qualité d'administrateurs des sociétés Abertis Infraestructuras SA, Tradia Telecom SA et Retevision I SA, ainsi que de Messieurs Jean-Paul Brillaud et Jean-Martin Folz.

Le Conseil d'administration, réuni le même jour, a désigné Monsieur Jean-Martin Folz comme Président du Conseil.

#### Conseil d'administration du 16 février 2012

Le Conseil d'administration a pris acte de la démission à l'issue de sa séance du 16 février 2012 du mandat d'administrateur de la société Retevision I S.A., représentée par Andrea Luminari, et de la société Tradia Telecom S.A., représentée par Tobias Martinez Gimeno.

Le nombre total d'administrateurs s'élève dorénavant à dix, dont 4 indépendants.

#### MODIFICATION DANS LE PÉRIMÈTRE DU GROUPE

La société de droit italien Skylogic SpA a constitué, avec effet rétroactif au 7 décembre 2011, une filiale en Grèce détenue à 100% et dénommée Skylogic Hellas EPE.

Les sociétés Tooway Management SAS et Tooway SNC ont été dissoutes sans liquidation par décisions de l'associé unique, les dissolutions ayant pris effet à l'expiration du délai d'opposition des créanciers, soit le 31 décembre 2011.

#### CESSION D'UNE PARTICIPATION DE 16,1% DU CAPITAL D'EUTELSAT COMMUNICATIONS PAR ABERTIS TELECOM

Le 13 janvier 2012, Abertis Telecom a annoncé avoir cédé 16,1% du capital d'Eutelsat Communications *via* un placement accéléré auprès d'investisseurs qualifiés. A la suite de ce placement, Abertis Telecom détient 15,35% du capital du Groupe et devient ainsi le deuxième actionnaire du Groupe derrière le Fonds Stratégique d'Investissement (FSI).

### CHAPITRE 5 - EVENEMENTS RECENTS ET EVOLUTION DE LA FLOTTE DE SATELLITE DU GROUPE

#### ÉVOLUTION DE LA FLOTTE DE SATELLITES DU GROUPE

##### **Entrée en service commercial d'ATLANTIC BIRD7 le 23 octobre 2011 à la position orbitale 7° Ouest.**

L'entrée en service commercial d'ATLANTIC BIRD 7 le 23 octobre 2011 permet à Eutelsat de renforcer ses relations avec Nilesat, l'opérateur de satellites égyptien qui dispose à 7° Ouest de sa propre flotte composée de 3 satellites. Eutelsat et Nilesat ont en effet signé un contrat portant sur la location par Nilesat d'une capacité de 5 répéteurs sur 10 ans venant s'ajouter aux 24 répéteurs précédemment loués par l'opérateur égyptien sur le satellite ATLANTIC BIRD 4A d'Eutelsat. Ces ressources renforcées consolident le succès de la position orbitale 7° Ouest leader sur le marché en plein essor de la télévision numérique à travers l'ensemble de territoires allant de l'Afrique du Nord au Moyen-Orient (MENA), et y accompagnent le développement particulièrement dynamique de la télévision en haute définition, pas moins de 30 chaînes HD étant d'ores et déjà diffusées dans cette région.

Doté d'une masse au lancement de 4,6 tonnes et d'une puissance électrique de 12 kW, le satellite ATLANTIC BIRD 7 est adossé à la plateforme Eurostar E3000 d'Astrium. L'ensemble des opérations en vol, ainsi que l'assistance technique durant la phase de lancement et de mise en orbite (LEOP) ont été assurés par Astrium qui continue, depuis le centre de contrôle des satellites situé à Toulouse, d'assister Eutelsat dans le contrôle des activités du satellite pendant sa durée de vie en orbite supérieure à 15 ans.

##### **Entrée en service commercial du satellite W3C le 9 novembre 2011 à la position 16° Est.**

L'entrée en service à 16° Est du satellite de grande capacité W3C le 9 novembre 2011 vient significativement renforcer les ressources d'Eutelsat pour servir une demande soutenue de services de télédiffusion par satellite en Europe centrale et dans les îles de l'océan Indien. Position orbitale exploitée de longue date par Eutelsat, 16° Est réunit d'ores et déjà une audience de plus de 11 millions de foyers en Europe centrale, et 500 000 foyers dans les îles de l'océan Indien, équipés de paraboles pointées vers cette position pour la réception des chaînes de télévision.

Réunissant une offre élargie de programmes sur son faisceau de forte puissance en couverture de l'Europe centrale, W3C peut ainsi accompagner le développement de clients qui comptent parmi les principaux bouquets de télévision payante et télédiffuseurs publics et privés comme SBB, Digitalb, TV Max, Tring, TV Romania. La seconde couverture de télédiffusion de W3C, centrée sur Madagascar et les îles de l'océan Indien, fournit des ressources additionnelles aux bouquets régionaux Canal+ Overseas, Parabole Réunion, et Orange, ainsi qu'au groupe France Télévisions permettant le passage au tout-numérique de l'île de la Réunion et de Mayotte.

L'entrée en service de W3C ouvre par ailleurs pour Eutelsat de nouvelles ressources en Afrique, à travers un faisceau qui s'étend du Sénégal à Madagascar, pour y servir une demande soutenue pour la télévision, sur les marchés des réseaux de données et de haut débit. Une nouvelle plateforme pour les services haut débit, utilisant la technologie Sat3Play® de Newtec pour l'infrastructure hub et les terminaux utilisateurs, est ainsi en cours d'installation sur le téléport d'Eutelsat en Sardaigne. Connectée au faisceau africain de W3C, cette plateforme permettra à Eutelsat d'exploiter de nouvelles gammes de services d'accès au haut débit pour les entreprises et les particuliers. L'ouverture de ce service est prévue pour début 2012.

Construit sur une plateforme Spacebus 4000 de Thales Alenia Space, le satellite W3C a une durée de vie opérationnelle en orbite de plus de 15 ans. Les satellites EUROIRD™ 16, SESAT 1 et W2M restent en service commercial.

##### **Redéploiement d'ATLANTIC BIRD 4A à la position 3° Est**

Libéré de sa mission à 7° Ouest, le satellite ATLANTIC BIRD 4A a été relocalisé à la position 3° Est pour y servir une demande soutenue de services de télécommunications et de données en Europe et en Asie du Sud-Ouest. Colocalisé aux côtés du satellite EUTELSAT 3A, il a été renommé EUTELSAT 3C.

##### **Redéploiement de W2M à la position 48° Est**

Libéré de sa mission à 16° Est, le satellite W2M a été relocalisé à la position 48° Est, en couverture de l'Europe centrale et de l'Asie, et a été renommé EUTELSAT 48B. A cette même position, le satellite W48 est en orbite inclinée.

#### COMMANDE DE DEUX NOUVEAUX SATELLITES

**EUTELSAT 3B** renforcera la capacité à la position 3° Est en couverture de l'Europe, de l'Afrique, du Moyen-Orient, de l'Asie centrale et de certaines régions d'Amérique latine, notamment le Brésil. Cette position a été ouverte récemment avec le satellite loué EUTELSAT 3A ;

**EUTELSAT 9B** va permettre d'accélérer le développement de la position 9° Est. Celle-ci dessert les marchés Vidéo en forte croissance en Europe. Cette position orbitale bénéficie d'une proximité directe avec la position phare HOT BIRD à 13° Est ce qui permet d'en conjuguer la réception sur une seule antenne équipée d'une double tête.

A la suite de cette phase d'expansion et de redéploiement de la flotte du Groupe, la capacité satellitaire aura augmenté de 20% sur la période de perspectives du Groupe (de juin 2011 à juin 2014).

### REFINANCEMENT DE L'ENDETTEMENT D'EUTELSAT COMMUNICATIONS S.A. EN DECEMBRE 2011

Depuis le 30 juin 2011, le Groupe a procédé au refinancement au niveau de la Holding Eutelsat Communications des lignes de crédit existantes d'un montant total de € 1 765 millions arrivant à échéance en juin 2013.

Ce refinancement a été réalisé au travers des opérations suivantes :

- Une émission obligataire senior de € 800 millions le 7 décembre 2011 pour une durée de 7 ans arrivant à maturité le 14 janvier 2019 sur le marché réglementé de la Bourse du Luxembourg. Cette émission obligataire a été réalisée par la filiale Eutelsat S.A.. L'emprunt obligataire porte un coupon annuel de 5,000% émis à 99,186% et remboursable in fine à 100% du montant total principal.
- Deux nouveaux financements bancaires conclus par Eutelsat Communications S.A. le 6 décembre 2011 pour une durée de 5 ans arrivant à échéance en décembre 2016 :
  - un emprunt senior in fine (Term Loan) d'un montant de € 800 millions consenti à Eutelsat Communications S.A. rémunéré à un taux EURIBOR plus une marge comprise entre 1,50% et 3,25% en fonction des notes à long terme attribuées par Standard & Poor's (S&P) et Moody's à Eutelsat Communications S.A.. La marge initiale s'établit à 2,25%. 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 des 2 premières périodes qui seront inférieures à 6 mois.
  - une nouvelle ligne de crédit revolving de € 200 millions consenti à Eutelsat Communications S.A.. Les tirages d'une durée maximale de 6 mois sont rémunérés au taux EURIBOR (ou LIBOR pour les tirages libellés en dollars) majoré d'une marge comprise entre 1,00% et 2,75% en fonction des notes à long terme attribuées par S&P et Moody's à Eutelsat Communications S.A.. La marge initiale s'établit à 1,75%. Une commission de non utilisation est versée représentant 35% de la marge applicable susmentionnée. Enfin, le contrat prévoit la perception d'une commission d'utilisation de 0,15% si la ligne de crédit revolving est utilisée à moins de 33,33%, de 0,30% si l'utilisation est supérieure ou égale à 33,33% mais inférieure à 66,67% et de 0,50% au-delà.

Le contrat de crédit et l'émission obligataire ne comportent ni garantie du Groupe ni nantissement d'actifs au profit des prêteurs mais comportent des clauses restrictives (sous réserve d'exceptions usuelles contenues dans les contrats de prêts) limitant la capacité d'Eutelsat Communications et de ses filiales, 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.

L'émission obligataire prévoit la possibilité pour chaque prêteur de demander le remboursement anticipé de l'intégralité des sommes dues en cas de changement de contrôle d'Eutelsat S.A. ou d'un changement de contrôle d'Eutelsat Communications (hors prise de contrôle par les actionnaires de référence du Groupe). Cette disposition ne s'applique pas pour les réorganisations au sein du Groupe.

Les contrats de crédit prévoient 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 autre satellite, l'engagement de ne pas avoir plus d'un seul satellite qui ne soit pas couvert par une police d'assurance lancement.

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

- Eutelsat Communications et Eutelsat S.A. sont tenues de maintenir un rapport entre l'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).
- 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.

Suite à la réception du produit de l'émission obligataire, le Groupe a procédé au remboursement partiel pour un montant de € 665 millions de son Term Loan de € 1 465 millions ramenant celui-ci à € 800 millions.

## Eutelsat Communications

Ce Term Loan ainsi que le crédit revolving existant d'Eutelsat Communications ont été totalement remboursés et annulés lors de la mise à disposition des fonds des nouvelles facilités de crédit le 6 janvier 2012.

### RELEVEMENT DE LA NOTATION MOODY'S

Le 20 octobre 2011, l'agence Moody's a relevé les notations de crédit du Groupe sur la base de la forte performance opérationnelle. La note d'Eutelsat S.A. a été relevée à Baa2 et la note des instruments de dette émis par Eutelsat Communications S.A. a été relevée à Baa3. Ces notes sont toutes deux assorties d'une perspective "stable".

### HARMONISATION DES NOMS DES SATELLITES DU GROUPE

Eutelsat Communications a annoncé le 1er décembre 2011 l'harmonisation du nom des satellites du Groupe autour de la marque Eutelsat à compter du 1<sup>er</sup> mars 2012. Le nom d'Eutelsat sera alors associé au nom des satellites du Groupe, suivi d'un chiffre indiquant la position orbitale et d'une lettre précisant l'ordre d'arrivée du satellite à cette même position, selon le tableau ci-dessous :

Position orbitale	Ancien nom	Nouveau nom (1 Mars 2012)
12,5 degrés Ouest	ATLANTIC BIRD 1	EUTELSAT 12 West A
8 degrés Ouest	ATLANTIC BIRD 2	EUTELSAT 8 West A
7 degrés Ouest	ATLANTIC BIRD 7	EUTELSAT 7 West A
5 degrés Ouest	ATLANTIC BIRD 3	EUTELSAT 5 West A
3 degrés Est	EUTELSAT 3A	EUTELSAT 3A
3 degrés Est	EUTELSAT 3C	EUTELSAT 3C
4 degrés Est	EUROBIRD 4A	EUTELSAT 4A
7 degrés Est	W3A	EUTELSAT 7A
9 degrés Est	EUROBIRD 9A	EUTELSAT 9A
9 degrés Est	KA-SAT	EUTELSAT KA-SAT 9A
10 degrés Est	W2A	EUTELSAT 10A
13 degrés Est	HOT BIRD 6	EUTELSAT HOT BIRD 13A
13 degrés Est	HOT BIRD 8	EUTELSAT HOT BIRD 13B
13 degrés Est	HOT BIRD 9	EUTELSAT HOT BIRD 13C
16 degrés Est	W3C	EUTELSAT 16A
16 degrés Est	EUROBIRD 16	EUTELSAT 16B
16 degrés Est	SESAT 1	EUTELSAT 16C
21.5 degrés Est	W6	EUTELSAT 21A
25.5 degrés Est	EUROBIRD 2	EUTELSAT 25A
28.5 degrés Est	EUROBIRD 1	EUTELSAT 28A
33 degrés Est	EUROBIRD 3	EUTELSAT 33A
36 degrés Est	W4	EUTELSAT 36A
36 degrés Est	W7	EUTELSAT 36B
48 degrés Est	W48	EUTELSAT 48A
48 degrés Est	W2M	EUTELSAT 48B
70.5 degrés Est	W5	EUTELSAT 70A

Les satellites tiers (SESAT 2, TELECOM 2D, TELSTAR 12) ne changent pas de nom.

## CHAPITRE 6 – COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS

<b>BILAN CONSOLIDÉ</b> <i>(En millions d'euros)</i>			
<b>ACTIF</b>	Note	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 décembre 2011</b>
<b>Actifs non courants</b>			
Écart d'acquisition	4	807,8	807,8
Immobilisations incorporelles	4	671,0	649,5
Satellites et autres immobilisations corporelles, nets	5	1 950,2	2 281,4
Immobilisations en cours	5	698,0	496,7
Titres des sociétés mises en équivalence	6	188,4	192,1
Actifs financiers non courants		5,8	5,7
Actifs d'impôts différés		19,4	21,4
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>4 340,6</b>	<b>4 454,6</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks		1,2	1,6
Créances clients et comptes rattachés		244,1	261,9
Autres actifs courants		19,3	21,7
Actif d'impôt exigible		1,6	1,3
Actifs financiers courants		7,6	8,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	136,9	155,8
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>		<b>410,6</b>	<b>450,5</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>4 751,2</b>	<b>4 905,1</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>			
	Note	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 décembre 2011</b>
<b>Capitaux Propres</b>			
	8		
Capital social		220,1	220,1
Primes liées au capital		453,2	453,2
Réserves et résultat consolidés		978,3	944,2
Participations ne donnant pas le contrôle		77,1	58,6
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>1 728,8</b>	<b>1 676,2</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Dettes financières non courantes	9	2 300,8	2 484,5
Autres passifs financiers non courants	10	59,2	50,3
Provisions non courantes		28,6	28,9
Passifs d'impôts différés		308,1	306,6
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>2 696,6</b>	<b>2 870,5</b>
<b>Passifs courants</b>			
Dettes financières courantes	9	20,0	34,4
Autres passifs financiers courants	10	85,3	107,8
Fournisseurs et comptes rattachés		53,2	58,2
Dettes sur immobilisations		22,2	28,6
Impôt à payer		39,7	21,7
Autres dettes courantes		91,3	96,6
Provisions courantes		14,2	11,2
<b>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</b>		<b>325,8</b>	<b>358,4</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>4 751,2</b>	<b>4 905,1</b>



## Eutelsat Communications

### COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDÉ (En millions d'euros, sauf données par action)

	Note	Période de 6 mois close au 31 décembre 2010	Période de 12 mois close au 30 juin 2011	Période de 6 mois close au 31 décembre 2011
Chiffre d'affaires	12	575,9	1 168,1	602,4
<b>Produits des activités ordinaires</b>		<b>575,9</b>	<b>1 168,1</b>	<b>602,4</b>
Coûts des opérations		(41,6)	(88,7)	(48,7)
Frais commerciaux et administratifs		(71,3)	(153,1)	(75,2)
Dotations aux amortissements		(142,4)	(280,5)	(153,0)
Autres produits opérationnels		235,3	235,4	0,1
Autres charges opérationnelles		(236,1)	(236,1)	(0,1)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>319,7</b>	<b>645,2</b>	<b>325,5</b>
Produits financiers		8,0	16,5	16,0
Charges financières		(61,5)	(125,7)	(82,9)
<b>Résultat financier</b>	13	<b>(53,5)</b>	<b>(109,2)</b>	<b>(66,9)</b>
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		11,2	17,8	5,2
<b>Résultat net avant impôt</b>		<b>277,3</b>	<b>553,8</b>	<b>263,8</b>
Impôts sur les sociétés	11	(94,7)	(199,0)	(99,3)
<b>Résultat net</b>		<b>182,6</b>	<b>354,7</b>	<b>164,5</b>
Part attribuable au Groupe		174,4	338,5	156,8
Part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		8,2	16,3	7,7
<b>Résultat par action revenant aux actionnaires d'Eutelsat Communications</b>	14			
		0,793	1,539	0,713
<b>RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION EN €</b>		<b>0,793</b>	<b>1,539</b>	<b>0,713</b>

## Eutelsat Communications

### ETAT DU RESULTAT GLOBAL (En millions d'euros)

	Note	Période de 6 mois close au 31 décembre 2010	Période de 12 mois close au 30 juin 2011	Période de 6 mois close au 31 décembre 2011
<b>Résultat net</b>		<b>182,6</b>	<b>354,7</b>	<b>164,5</b>
<b>Autres éléments de gains et pertes du résultat global</b>				
Écart de conversion		(0,8)	(1,9)	1,9
Effet d'impôt		-	0,2	-
Variations de juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie	8.3, 15	38,5	75,9	5,3
Effet d'impôt		(13,1)	(26,0)	(0,9)
<b>Total autres éléments de gains et pertes du résultat global</b>		<b>24,6</b>	<b>48,1</b>	<b>6,2</b>
<b>Total état du résultat global</b>		<b>207,2</b>	<b>402,9</b>	<b>170,7</b>
Part attribuable au Groupe		198,7	386,3	163,3
Part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		8,5	16,6	7,4

## Eutelsat Communications

### TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDÉ (En millions d'euros)

	Note	Période de 6 mois close au 31 décembre 2010	Période de 12 mois close au 30 juin 2011	Période de 6 mois close au 31 décembre 2011
<b>Flux d'exploitation</b>				
Résultat net		182,6	354,7	164,5
Résultat des sociétés mises en équivalence		(11,2)	(17,8)	(5,2)
(Plus)/moins values de cession d'actifs		-	-	-
Autres éléments non liés aux activités d'exploitation		131,5	257,4	177,4
Dotations aux amortissements et aux provisions		146,7	282,5	154,1
Impôts différés		6,7	26,5	(5,3)
Variations des clients et comptes rattachés		(28,2)	24,3	(42,8)
Variations des autres actifs		(11,2)	(6,8)	(24,5)
Variations des fournisseurs et comptes rattachés		14,9	33,2	16,8
Variations des autres dettes		11,8	3,7	20,5
Impôts payés		(72,6)	(141,0)	(122,3)
<b>TRESORERIE PROVENANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>		<b>371,0</b>	<b>816,8</b>	<b>333,2</b>
<b>Flux d'investissements</b>				
Acquisitions de satellites et autres immobilisations corporelles et incorporelles		(286,8)	(545,9)	(241,8)
Mouvements sur titres mis en équivalence		60,0	60,0	-
Indemnisation d'assurance sur immobilisations		101,6	235,1	-
Variations des actifs financiers non courants		(1,1)	(0,9)	0,1
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		3,4	3,4	3,4
<b>TRESORERIE UTILISEE PAR LES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>(122,9)</b>	<b>(248,3)</b>	<b>(238,3)</b>
<b>Flux de financement</b>				
Variation de capital		-	-	-
Distributions		(177,1)	(177,1)	(223,8)
Mouvements sur actions propres	8.2	(13,0)	(13,6)	(3,1)
Augmentation des emprunts		130,0	-	860,3
Remboursements des emprunts		(0,2)	(150,6)	(665,0)
Remboursement des dettes sur primes d'intéressement et contrats de location longue durée		(4,7)	(11,3)	(5,6)
Charges d'intérêts et autres frais financiers payés	13	(38,2)	(112,2)	(37,5)
Produits d'intérêts reçus		0,9	2,9	2,9
Primes et soultes payées sur instruments financiers		(0,3)	(6,0)	-
Acquisitions de participations ne donnant pas le contrôle	8.1	(6,7)	(7,8)	(0,8)
Autres variations		-	(2,2)	-
<b>TRESORERIE UTILISEE PAR LES OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>(109,6)</b>	<b>(478,1)</b>	<b>(72,6)</b>
Incidence des variations de change sur la trésorerie		0,8	0,7	(1,0)
<b>Augmentation / (Diminution) de la trésorerie</b>		<b>139,3</b>	<b>91,1</b>	<b>21,3</b>
<b>TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE</b>		<b>41,4</b>	<b>41,3</b>	<b>132,4</b>
<b>TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE</b>		<b>180,6</b>	<b>132,4</b>	<b>153,7</b>
Rapprochement de trésorerie				
Trésorerie		181,3	136,9	155,8
Découvert compris dans les dettes <sup>(1)</sup>	9	(0,7)	(4,5)	(2,1)
<b>Trésorerie selon le tableau de flux de trésorerie</b>		<b>180,6</b>	<b>132,4</b>	<b>153,7</b>

(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 financières courantes » dans les Passifs courants au bilan.

## Eutelsat Communications

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

	Capital Social			Réserves et résultat	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total
	Nombre	Montant	Prime				
<b>Au 30 juin 2010</b>	<b>220 113 982</b>	<b>220,1</b>	<b>497,1</b>	<b>726,0</b>	<b>1 443,2</b>	<b>69,1</b>	<b>1 512,3</b>
Résultat net de la période				174,4	174,4	8,2	182,6
Autres éléments de gains et pertes du résultat global				24,3	24,3	0,3	24,6
<b>Total du résultat global</b>				<b>198,7</b>	<b>198,7</b>	<b>8,5</b>	<b>207,2</b>
Opérations sur le capital							
Actions propres				(13)	(13)	-	(13)
Transactions avec participations ne donnant pas le contrôle				(3,2)	(3,2)	(3,5)	(6,7)
Distributions			(43,9)	(123,0)	(166,9)	(10,3)	(177,2)
Avantages aux salariés sur souscription d'actions et actions gratuites				1,6	1,6	0,1	1,7
Engagements ABSA				0,3	0,3	3,6	3,9
Offre de Liquidité				1,7	1,7	1,4	3,0
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>220 113 982</b>	<b>220,1</b>	<b>453,2</b>	<b>789,1</b>	<b>1 462,4</b>	<b>68,9</b>	<b>1 531,3</b>
<b>Au 30 juin 2011</b>	<b>220 113 982</b>	<b>220,1</b>	<b>453,2</b>	<b>978,3</b>	<b>1 651,6</b>	<b>77,1</b>	<b>1 728,7</b>
Résultat net de la période				156,8	156,8	7,7	164,5
Autres éléments de gains et pertes du résultat global				6,5	6,5	(0,3)	6,2
<b>Total du résultat global</b>				<b>163,3</b>	<b>163,3</b>	<b>7,4</b>	<b>170,7</b>
Actions propres				(3,1)	(3,1)	-	(3,1)
Transactions avec participations ne donnant pas le contrôle				(0,6)	(0,6)	(0,2)	(0,8)
Distributions				(197,6)	(197,6)	(26,2)	(223,8)
Avantages aux salariés sur actions gratuites				3,4	3,4	0,1	3,5
Offre de Liquidité				0,5	0,5	0,4	0,9
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>220 113 982</b>	<b>220,1</b>	<b>453,2</b>	<b>944,2</b>	<b>1 617,5</b>	<b>58,6</b>	<b>1 676,2</b>

## NOTE 1 : FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE

- Le 23 octobre 2011, le satellite ATLANTIC BIRD 7 été mis en service suite à son lancement réussi le 24 septembre 2011.
- Le 9 novembre 2011, le satellite W3C a été mis en service suite à son lancement réussi le 7 octobre 2011.
- Les 6 et 7 décembre 2011, le Groupe a procédé au refinancement des lignes de crédit existantes d'un montant total de € 1 765 millions arrivant à échéance en juin 2013 (cf. Note 9 – *Dettes financières* et Note 17 – *Événements postérieurs à la clôture*).

## NOTE 2 : ARRETÉ DES COMPTES

Les comptes consolidés semestriels condensés au 31 décembre 2011 d'Eutelsat Communications ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration qui les a arrêtés par une délibération du 16 février 2012.

## NOTE 3 : SYNTHESE DES PRINCIPES COMPTABLES SIGNIFICATIFS

### 3.1 – Conformité au référentiel IFRS

Les comptes consolidés semestriels au 31 décembre 2011 sont établis selon le référentiel IFRS tel qu'approuvé par l'Union Européenne en vigueur à cette date et dont les textes sont disponibles à l'adresse Internet suivante :

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)

Ils ont été élaborés selon le principe de continuité d'exploitation et la convention du coût historique, sauf pour les éléments pour lesquels les normes requièrent le principe de l'évaluation à la juste valeur. L'information financière produite dans ces états financiers est établie conformément à l'option donnée par IAS 34 « Information financière intermédiaire » selon un format condensé. En conséquence, les comptes présentés 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 2011.

### 3.2 – Normes et interprétations publiées

Les règles et méthodes comptables appliquées 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 2011, à l'exception de l'application à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2011 des nouvelles normes et interprétations décrites ci-dessous et adoptées par l'Union Européenne.

- IAS 24 révisée « Parties liées » applicable à compter des exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011 et endossée par l'Union Européenne ; cet amendement apporte quelques modifications à la définition d'une partie liée afin de garantir une meilleure symétrie dans la détermination des parties liées.

- Amélioration des IFRS publiée en mai 2010 pour les amendements applicables à compter des exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Ces améliorations concernent :

- IAS 1 qui clarifie les dispositions relatives au tableau de variation des capitaux propres en précisant que l'analyse de l'OCI doit être donnée pour chaque composante de capitaux propres – soit dans le tableau de variation lui-même, soit dans les notes annexes. Cet amendement est d'application rétrospective.

- IAS 34 qui précise que l'information donnée est une mise à jour de l'information donnée dans les derniers comptes annuels.

- IFRS 7 relatif au risque de crédit : qui impose la description des collatéraux et autres mécanismes de ré-haussement de crédit sans compensation entre des créances sur- et sous-collatéralisées.

- Les amendements relatifs à IFRS 3R sur (i) la restriction de l'option de juste valeur relative à l'évaluation des participations ne donnant pas le contrôle lors d'un regroupement, (ii) sur l'application des anciennes dispositions d'IFRS 3 pour les clauses d'ajustement de prix portant sur des regroupements comptabilisés selon IFRS 3 et (iii) sur

## Eutelsat Communications

la clarification du traitement des plans d'options de souscription d'actions de la cible non remplacés ou remplacés de manière volontaire, ayant été appliqués à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2010.

- IFRS 7 « Informations à fournir dans le cadre de transferts d'actifs financiers » publiée en octobre 2010 et applicable à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2011.
- IFRIC 19 « Extinction de dettes financières avec des instruments de capitaux propres ».
- Amendement à IAS 32 relatif au classement des droits de souscription émis.

Aucun de ces textes n'a eu d'impact ni sur les exercices antérieurs, ni sur les comptes consolidés semestriels au 31 décembre 2011.

De plus, aucune des normes, interprétations ou amendements suivants qui par ailleurs n'ont pas encore été endossés par l'Union européenne, n'a été appliqué par anticipation. Le Groupe continue de mener des analyses sur les conséquences pratiques de ces nouveaux textes et les effets de leur application dans les comptes. Il s'agit de :

- IAS 1 « Présentation des états financiers - *Présentation des autres éléments du résultat global* » ; amendement qui distingue dans la présentation des autres éléments du résultat global les éléments recyclables en résultat des autres qui ne le seront jamais.
- IFRS 9 « Instruments financiers », et l'amendement publié en décembre 2011 sur le report de la date d'entrée en vigueur et les informations liées à la transition.
- IFRS 10 « États financiers consolidés », IFRS 11 « Partenariat » et IFRS 12, « Informations à fournir sur les intérêts dans d'autres entités ».
- IAS 12 « Impôts sur le résultat » : amendement publié en décembre 2010 et relatif à l'évaluation des actifs d'impôt différé liés à des actifs dont l'entité s'attend à recouvrer la valeur comptable via l'utilisation ou la vente. Cet amendement est applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012.
- IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur ».
- Amendements à IAS 19 « Avantages au personnel », publié en décembre 2011 et relatif à la suppression de la méthode dite du corridor sur l'étalement des écarts actuariels. Cet amendement est applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013.
- IAS 27 « États financiers séparés » révisée et IAS 28 « participations dans les entités associées et les co-entreprises » révisée, amendements publiés en mai 2010 et applicables aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013.
- Amendement IAS 32 « Instruments financiers - présentation : compensations des actifs et des passifs financiers » applicable à compter des exercices à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2014.

### 3.3 – Périodes présentées et comparatifs

La période de six mois s'étend du 1<sup>er</sup> juillet au 31 décembre 2011.

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

### 3.4 – Recours à des estimations

La préparation des comptes consolidés du Groupe requiert le recours de la Direction à des jugements et estimations 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. Le dénouement des opérations sous-jacentes à ces estimations et hypothèses pourrait résulter, en raison de l'incertitude attachée à ces dernières, en un ajustement significatif des montants comptabilisés au cours d'une période subséquente.

Au 31 décembre 2011, le Groupe n'a pas identifié de sources d'incertitude significatives relatives aux estimations réalisées à la date de clôture, pour lesquelles il existe un risque non négligeable d'évolution dans les 12 prochains mois et qui pourrait conduire à un ajustement significatif des montants comptabilisés.

## Eutelsat Communications

### Jugements

Dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés semestriels au 31 décembre 2011, la Direction a réapprécié l'ensemble des risques auxquels le Groupe est exposé et notamment au regard du litige avec Deutsche Telekom (cf. Note 27.4 – *Litige* de la plaquette des comptes consolidés 30 juin 2011). La Direction n'a pas identifié de nouveaux éléments remettant en cause son jugement initial et l'appréciation retenue lors de l'exercice précédent.

### 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 :

<i>(En millions d'euros)</i>	Écart d'acquisition	Contrats clients et relations associées	Marque Eutelsat	Autres immobilisations incorporelles	Total
Valeur nette au 30 juin 2011	807,8	611,2	40,8	19,0	1 478,8
Valeur nette au 31 décembre 2011	807,8	589,0	40,8	19,7	1 457,2

La variation sur la période close au 31 décembre 2011 est principalement composée des amortissements des contrats clients et relations associées.

Au 31 décembre 2011, 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 restée sensiblement équivalente à celle retenue lors de la mise en œuvre du dernier test. En termes de sensibilité, une variation négative d'au moins 73% 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 événement se présentait, un test réalisé à partir de la valeur d'utilité serait développé.

## Eutelsat Communications

### NOTE 5 : SATELLITES ET AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

#### Variations des immobilisations brutes

<i>(En millions d'euros)</i>	Satellites	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Total
<b>30 juin 2011</b>	<b>3 340,0</b>	<b>231,1</b>	<b>698,0</b>	<b>4 269,1</b>
Acquisitions .....	1,1	10,9	244,5	256,5
Cessions et mises au rebut.....	(74,8)	(1,4)	-	(76,2)
Transferts .....	445,4	0,4	(445,8)	-
<b>31 décembre 2011</b>	<b>3 711,7</b>	<b>241,0</b>	<b>496,7</b>	<b>4 449,4</b>

#### Variations des amortissements et des dépréciations

<i>(En millions d'euros)</i>	Satellites	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Total
<b>Amortissements cumulés au 30 juin 2011</b>	<b>(1 512,6)</b>	<b>(108,3)</b>	-	<b>(1 620,9)</b>
Dotations .....	(111,2)	(15,4)	-	(126,6)
Reprises .....	74,8	1,4	-	76,2
Dépréciations .....	-	-	-	-
<b>Amortissements cumulés au 31 décembre 2011</b>	<b>(1 549,0)</b>	<b>(122,3)</b>	-	<b>(1 671,3)</b>

#### Immobilisations nettes

<i>(En millions d'euros)</i>	Satellites	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Total
<b>Valeur nette au 30 juin 2011</b>	<b>1 827,4</b>	<b>122,8</b>	<b>698,0</b>	<b>2 648,2</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre 2011</b>	<b>2 162,7</b>	<b>118,7</b>	<b>496,7</b>	<b>2 778,1</b>

Au cours du semestre clos le 31 décembre 2011, le Groupe a mis en service :

- Le satellite ATLANTIC BIRD 7 le 23 octobre suite à son lancement réussi le 24 septembre 2011 ;
- Le satellite W3C le 9 novembre suite à son lancement réussi le 7 octobre 2011.

A noter également que le satellite W75, complètement amorti, a été désorbité.



## Eutelsat Communications

### *Immobilisations en cours*

Au 31 décembre 2011, le poste « Immobilisations en cours » est principalement composé des satellites W5A, W6A, EUROIRD 2A, W3D, EUTELSAT 3B et EUTELSAT 9B.

### **NOTE 6 : TITRES DE PARTICIPATION DES SOCIÉTÉS MISES EN EQUIVALENCE**

Les titres des sociétés mises en équivalence sont principalement constitués des valeurs de mise en équivalence des sociétés Hispasat pour € 185,2 millions et Solaris pour € 6,9 millions.

### **NOTE 7 : TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE**

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

<i>(En millions d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 décembre 2011</b>
Disponibilités .....	63,3	98,9
Équivalents de trésorerie .....	73,6	56,9
<b>Total</b>	<b>136,9</b>	<b>155,8</b>

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 de parts d'OPCVM répondant à la qualification d'équivalents de trésorerie, pour des montants respectifs de € 5,6 millions et € 51,3 millions au 31 décembre 2011.

## Eutelsat Communications

### NOTE 8 : CAPITAUX PROPRES

#### 8.1 – Capitaux propres

Au 31 décembre 2011, le capital social d'Eutelsat Communications est composé de 220 113 982 actions d'une valeur nominale de € 1. La société Eutelsat Communications S.A. détient 657 405 actions propres dont 57 405 actions pour un montant de € 1,7 million dans le cadre du contrat de liquidité et 600 000 actions pour un montant de € 16,7 millions au titre du plan d'attribution gratuites d'actions (cf. infra). Ces actions sont présentées en déduction des capitaux propres.

Le capital social et la prime d'émission de la Société n'ont pas évolué depuis le 30 juin 2011.

Le 8 novembre 2011, les actionnaires réunis en Assemblée Générale Mixte ont décidé de distribuer un montant brut de € 0,90 par action, soit un montant total de € 197,6 millions totalement prélevé sur le résultat de l'exercice 2010-2011. En 2010, le montant distribué s'était élevé à € 166,9 millions soit € 0,76 par action.

#### 8.2 – Rémunération en actions et assimilés

##### Attribution gratuite d'actions

Deux plans débutés respectivement en février 2010 et en juillet 2011 sont actuellement en cours dans le Groupe.

La charge constatée en contrepartie des capitaux propres pour la période arrêtée au 31 décembre 2011 s'est élevée à € 3,5 millions au titre de ces deux plans.

Il est à noter qu'au 31 décembre 2011, 600 000 actions propres ont été rachetées au titre de ces plans pour un montant total de € 16,7 millions et que conformément à IAS 32 « Instruments financiers : présentation », la valeur d'acquisition des actions rachetées par le Groupe dans le cadre de ces plans d'attribution gratuite d'actions existantes a été portée en réduction des capitaux propres part du Groupe.

##### Offre de liquidité aux salariés du Groupe actionnaires d'Eutelsat S.A.

Depuis le 30 juin 2011, le Groupe a acquis, auprès de salariés d'Eutelsat S.A. dans le cadre de l'offre de liquidité intervenue en décembre 2011, 104 539 actions Eutelsat S.A..

Le coût d'acquisition des titres s'élève à € 0,8 millions.

#### 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 pour la part efficace.

<i>(En millions d'euros)</i>	<b>Total</b>
<b>Solde au 30 juin 2011</b>	<b>(49,2)</b>
Variations de juste valeur en capitaux propres	(34,2)
Transfert en résultat <sup>(1)</sup>	39,5
<b>Solde au 31 décembre 2011</b>	<b>(43,9)</b>

<sup>(1)</sup> Dont € 16,1 millions correspondent aux coupons courus et échus sur le Swap et € 23,4 millions correspondent à la quote-part du Swap dont la relation de couverture a été interrompue suite à la disparition des flux d'intérêts couverts (cf. Note 15.2 – *Risque de taux*).

## Eutelsat Communications

### 8.4 – Variation de la réserve de conversion

<i>(En millions d'euros)</i>	<b>Total</b>
<b>Solde au 30 juin 2011</b>	<b>(0,6)</b>
<b>Solde au 31 décembre 2011</b>	<b>0,8</b>

La variation de € 1,4 million n'inclut pas la variation de réserve de conversion d'Hispasat qui s'élève à € 0,5 million.

#### NOTE 9 : DETTES FINANCIERES

Aux 30 juin et 31 décembre 2011, la totalité de l'endettement est libellé en euros.

- *Données chiffrées aux 30 juin 2011 et 31 décembre 2011*

<b>(en millions d'euros)</b>	<b>Taux</b>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 décembre 2011</b>	<b>Echéance</b>
Crédit in fine	Variable	1 465,0	800,0	8 juin 2013
Crédit Revolving	Variable	-	70,0	24 mars 2015
Emprunt obligataire 2017 <sup>(1)</sup>	4,145%	850,0	850,0	27 mars 2017
Emprunt obligataire 2019 <sup>(2)</sup>	5,000%	-	800,0	14 janvier 2019
<b>Sous-total des dettes (part non courante)</b>		<b>2 315,0</b>	<b>2 520,0</b>	
Frais et primes d'émission		(14,2)	(35,5)	
<b>Total des dettes (part non courante)</b>		<b>2 300,8</b>	<b>2 484,5</b>	
Découverts bancaires		4,5	2,2	
Intérêts courus non échus		15,4	32,2	
Part à moins d'un an des emprunts (hors crédit revolving)		0,1	-	
<b>Total des dettes (part courante)</b>		<b>20,0</b>	<b>34,4</b>	

<sup>(1)</sup> Les justes valeurs sont respectivement de € 859,4 millions et de € 867,0 millions aux 30 juin et 31 décembre 2011.

<sup>(2)</sup> La juste valeur est de € 807,8 millions au 31 décembre 2011.

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les tirages au titre de la ligne de crédit revolving est pour la période close au 31 décembre 2011 de 2,29%.

Par ailleurs, le Groupe dispose sur ses lignes de crédit revolving actives d'un montant total non tiré de € 680,0 millions.

- *Évolution de la structure*

Depuis le 30 juin 2011, le Groupe a procédé au refinancement au niveau de la Holding Eutelsat Communications des lignes de crédit existantes d'un montant total de € 1 765 millions arrivant à échéance en juin 2013.

Ce refinancement a été réalisé au travers des opérations suivantes :

- Une émission obligataire de € 800 millions le 7 décembre 2011 pour une durée de 7 ans arrivant à maturité le 14 janvier 2019 sur le marché réglementé de la Bourse du Luxembourg. Cette émission obligataire a été réalisée par la filiale Eutelsat S.A.. L'emprunt obligataire porte un coupon annuel de 5,000% émis à 99,186% et remboursable in fine à 100% du montant total principal.
- Deux nouveaux financements bancaires conclus par Eutelsat Communications S.A. le 6 décembre 2011 pour une durée de 5 ans arrivant à échéance en décembre 2016 :

## Eutelsat Communications

- un emprunt in fine (Term Loan) d'un montant de € 800 millions consenti à Eutelsat Communications S.A. rémunéré à un taux EURIBOR plus une marge comprise entre 1,50% et 3,25% en fonction des notes à long terme attribuées par Standard & Poor's (S&P) et Moody's à Eutelsat Communications S.A.. La marge initiale s'établit à 2,25%. 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 des 2 premières périodes qui seront inférieures à 6 mois.
- une nouvelle ligne de crédit revolving de € 200 millions consenti à Eutelsat Communications S.A.. Les tirages d'une durée maximale de 6 mois sont rémunérés au taux EURIBOR (ou LIBOR pour les tirages libellés en dollars) majoré d'une marge comprise entre 1,00% et 2,75% en fonction des notes à long terme attribuées par S&P et Moody's à Eutelsat Communications S.A.. La marge initiale s'établit à 1,75%. Une commission de non utilisation est versée représentant 35% de la marge applicable susmentionnée. Enfin, le contrat prévoit la perception d'une commission d'utilisation de 0,15% si la ligne de crédit revolving est utilisée à moins de 33,33%, de 0,30% si l'utilisation est supérieure ou égale à 33,33% mais inférieure à 66,67% et de 0,50% au-delà.

Le contrat de crédit et l'émission obligataire ne comportent ni garantie du Groupe ni nantissement d'actifs au profit des prêteurs mais comportent des clauses restrictives (sous réserve d'exceptions usuelles contenues dans les contrats de prêts) limitant la capacité d'Eutelsat Communications et de ses filiales, 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.

L'émission obligataire prévoit la possibilité pour chaque prêteur de demander le remboursement anticipé de l'intégralité des sommes dues en cas de changement de contrôle d'Eutelsat S.A. ou d'un changement de contrôle d'Eutelsat Communications (hors prise de contrôle par les actionnaires de référence du Groupe). Cette disposition ne s'applique pas pour les réorganisations au sein du Groupe.

Les contrats de crédit prévoient 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 autre satellite, l'engagement de ne pas avoir plus d'un seul satellite qui ne soit pas couvert par une police d'assurance lancement.

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

- Eutelsat Communications et Eutelsat S.A. sont tenues de maintenir un rapport entre l'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) ;
- 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.

Suite à la réception du produit de l'émission obligataire, le Groupe a procédé au remboursement partiel pour un montant de € 665 millions de son Term Loan de € 1 465 millions ramenant celui-ci à € 800 millions.

Le Term Loan existant au 31 décembre 2011 ainsi que le crédit revolving existant d'Eutelsat Communications ont été totalement remboursés et annulés lors de la mise à disposition des fonds des nouvelles facilités de crédit le 6 janvier 2012 (cf. Note 17 – *Événements postérieurs à la clôture*).

### - *Échéancier des dettes*

Au 31 décembre 2011, l'échéancier des dettes s'établit comme suit :

## Eutelsat Communications

<i>(En millions d'euros)</i>	Montant	Échéance à moins d'un an	Échéance à + de 1 an et à moins de 5 ans	Échéance à + 5 ans
Crédit in fine Eutelsat Communications	800,0	-	800,0	-
Ligne de crédit revolving Eutelsat S.A.	70,0	70,0	-	-
Emprunt obligataire 2017	850,0	-	-	850,0
Emprunt obligataire 2019	800,0	-	-	800,0
<b>Total</b>	<b>2 520,0</b>	<b>70,0</b>	<b>800,0</b>	<b>1 650,0</b>

- *Respect des covenants bancaires*

Au 31 décembre 2011, le Groupe respecte l'ensemble des covenants bancaires.

## Eutelsat Communications

### NOTE 10 : AUTRES PASSIFS FINANCIERS

(En millions d'euros)

	30 juin 2011	31 décembre 2011
Instruments financiers <sup>(1)</sup>	55,2	69,8
"Performance incentives" <sup>(2)</sup>	18,2	16,0
Contrats de financement <sup>(3)</sup>	15,4	13,2
Autres créditeurs	55,6	59,1
<b>Total</b>	<b>144,4</b>	<b>158,1</b>
<i>Dont part courante</i>	85,3	107,8
<i>Dont part non courante</i>	59,1	50,3

<sup>(1)</sup> Cf. Note 15 – *Instruments financiers*.

<sup>(2)</sup> Dont intérêts sur les "Performance Incentives" de € 5,9 millions au 30 juin 2011 et € 5,1 millions au 31 décembre 2011.

<sup>(3)</sup> Aux 30 juin 2011 et 31 décembre 2011, les montants des intérêts sur les contrats de location financement ne sont pas matériels.

Les « Autres créditeurs » sont composés d'acomptes et cautions reçus des clients.

### NOTE 11 : IMPOT SUR LES SOCIETES

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

Au 31 décembre 2011, le taux d'impôt effectif du Groupe est de 38%. La distorsion de taux, par rapport au taux applicable en France, s'explique principalement par les déficits de filiales étrangères n'ayant pas donné lieu à la reconnaissance d'impôts différés actifs.

### NOTE 12 : INFORMATION SECTORIELLE

Sur la période close au 31 décembre 2011, il n'y a pas eu de changement dans l'organisation du Groupe ayant un impact sur la nature et la façon dont l'information sur la performance des activités est remontée au principal décideur opérationnel du Groupe.

Ainsi, de manière similaire au 30 juin 2011, le Groupe considère qu'il n'opère que dans un seul secteur d'activité se fondant sur l'appréciation des services rendus et la nature des risques associés, plutôt que sur leur destination. Il s'agit de la fourniture de services de communications par satellite pour la vidéo, les réseaux d'entreprise et à haut débit, et les mobiles, principalement aux opérateurs de communications et diffuseurs internationaux, intégrateurs de réseaux d'entreprise et entreprises pour leurs besoins propres.

Le chiffre d'affaires du Groupe par zone géographique, déterminé à partir des adresses de facturation, pour les périodes closes aux 31 décembre 2010 et 2011 s'analyse comme suit :

(En millions d'euros et pourcentage)	Période de 6 mois close au 31 décembre 2010		Période de 6 mois close au 31 décembre 2011	
<b>Régions</b>	<b>Montant</b>	<b>%</b>	<b>Montant</b>	<b>%</b>
France	78,4	13,6	70,5	11,7
Italie	89,3	15,5	95,2	15,8
Royaume Uni	40,2	7,0	45,6	7,6
Europe (autres)	191,9	33,3	206,9	34,3
Amériques	67,8	11,8	87,3	14,5
Moyen-Orient	62,9	10,9	64,9	10,8
Afrique	39,2	6,8	26,6	4,4

### Eutelsat Communications

Autres (*)	6,1	1,1	5,4	0,9
<b>Total</b>	<b>575,9</b>	<b>100,0</b>	<b>602,4</b>	<b>100,0</b>

(\*) Y compris € 2,7 millions et € 3,5 millions d'indemnités pour retard de livraison de satellites sur les périodes closes aux 31 décembre 2010 et 2011 respectivement.

## Eutelsat Communications

### NOTE 13 : RÉSULTAT FINANCIER

Le résultat financier s'analyse comme suit :

<i>(En millions d'euros)</i>	Période de 6 mois close au 31 décembre 2010	Période de 12 mois close au 30 juin 2011	Période de 6 mois close au 31 décembre 2011
Charges d'intérêts bancaires <sup>(1)</sup>	(57,4)	(114,3)	(54,9)
Autres charges d'intérêts <sup>(2)</sup>	13,1	27,0	10,8
Frais d'émission d'emprunt	(1,8)	(4,3)	(6,2)
Commissions d'engagement et autres charges similaires	(1,6)	(3,0)	(1,4)
Variations des instruments financiers <sup>(3)</sup>	(1,7)	(3,8)	(24,8)
Provisions pour risques et charges	(0,7)	(1,3)	(0,2)
Provisions sur immobilisations financières		(0,4)	-
Pertes de change <sup>(4)</sup>	(11,5)	(25,7)	(6,2)
<b>Charges financières</b>	<b>(61,5)</b>	<b>(125,7)</b>	<b>(82,9)</b>
Variations des instruments financiers <sup>(3)</sup>	1,7	0,8	-
Produits d'intérêts	0,9	3,1	3,0
Gains de change <sup>(4)</sup>	5,4	12,6	13,0
<b>Produits financiers</b>	<b>8,0</b>	<b>16,6</b>	<b>16,0</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(53,5)</b>	<b>(109,2)</b>	<b>(66,9)</b>

<sup>(1)</sup> Les charges d'intérêts bancaires incluent les effets des instruments de couverture de taux. Les coupons échus et courus sur les Swaps et caps qualifiés de couverture du risque de taux ont affecté la charge d'intérêts des périodes closes au 31 décembre 2010, 30 juin 2011 et 31 décembre 2011 respectivement par des charges de € 23,0 millions, € 42,8 millions et € 16,1 millions.

<sup>(2)</sup> 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 € 14,0 millions au 31 décembre 2010, € 30,0 millions au 30 juin 2011 et € 11,8 millions au 31 décembre 2011, et est fort dépendant de l'avancement et du nombre des programmes de construction satellitaire constatés au cours de la période concernée.

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 2010 et au 30 juin 2011, et de 4,5% au 31 décembre 2011. Les « Autres charges d'intérêts » comprennent également les intérêts liés aux primes d'intéressement en orbite pour € 0,6 million au 31 décembre 2010, € 1,2 million au 30 juin 2011 et € 0,4 million au 31 décembre 2011.

<sup>(3)</sup> Les variations de juste valeur des instruments financiers incluent essentiellement les variations de la juste valeur des instruments dérivés non qualifiés dans une relation de couverture et la part inefficace des instruments dérivés qualifiés dans une relation de couverture. En outre, pour la période close au 31 décembre 2011, ces postes intègrent les déqualifications/cessions d'instruments de couverture (cf. Note 15.2 – *Risque de taux*).

<sup>(4)</sup> Des couvertures de change sont mises en place avec l'objectif de couvrir les ventes futures en dollar. Les variations de la valeur temps de ces instruments (exclues de la relation de couverture) affectent directement le résultat. La valeur intrinsèque des instruments exercés sur l'exercice et dont l'élément couvert a lui aussi affecté le résultat de l'exercice a également été comptabilisée directement en résultat (pas de variation nette des capitaux propres au titre de ces couvertures). Les variations



## Eutelsat Communications

de valeur intrinsèque des couvertures dont l'élément couvert n'a pas encore affecté le résultat ont été comptabilisées en capitaux et n'ont pas affecté le résultat de l'exercice.

Le refinancement intervenu sur la période close le 31 décembre 2011 a entraîné les autres impacts ci-dessous :

- Déqualification d'une partie de la couverture sur risque de taux d'intérêt suite au remboursement d'une partie du Term loan (cf. Note 9 – *Dettes financières* et Note 15.2 – *Risque de taux*) ;
- A la date de mise en place du refinancement, le montant résiduel des commissions d'arrangement des facilités existantes d'Eutelsat Communications S.A. s'élevant à € 3,9 millions a fait l'objet d'un amortissement accéléré sur la période close au 31 décembre 2011.

Résultat sur instruments financiers par catégorie comptable :

<i>(En millions d'euros)</i>	<b>Période de 6 mois close au 31 décembre 2010</b>	<b>Période de 12 mois close au 30 juin 2011</b>	<b>Période de 6 mois close au 31 décembre 2011</b>
Résultat net sur instruments évalués à la juste valeur par résultat sur option (équivalents de trésorerie)	(0,9)	0,1	-
Résultat net sur instruments évalués à la juste valeur par résultat (dérivés non qualifiés de couverture et composantes exclues des relations de couverture)	0,1	0,1	(24,8)
Produits financiers sur actifs évalués au coût amorti (prêts et avances à long terme et autres créances)	-	-	-
Charges d'intérêts sur emprunts (hors effet des couvertures)	(34,4)	(71,5)	(38,8)
Reprises et (dépréciations) d'actifs financiers (créances clients)	1,4	(2,2)	(4,1)

## Eutelsat Communications

### NOTE 14 : 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 2010</u>	<u>31 décembre 2011</u>
Résultat net	182,6	164,5
Quote-part de résultat des filiales rétrocédée aux minoritaires, avant prise en compte des instruments dilutifs dans les filiales	(8,0)	(7,5)
<b>Résultat net utilisé pour le calcul du résultat par action de base</b>	<b><u>174,6</u></b>	<b><u>157,0</u></b>

	<u>31 décembre 2010</u>	<u>31 décembre 2011</u>
Résultat net	182,6	164,5
Quote-part de résultat des filiales rétrocédée aux minoritaires, après prise en compte des instruments dilutifs dans les filiales	(8,0)	(7,5)
<b>Résultat net utilisé pour le calcul du résultat par action de base</b>	<b><u>174,6</u></b>	<b><u>157,0</u></b>

Il n'existe pas d'instrument dilutif au 31 décembre 2011.

## Eutelsat Communications

### NOTE 15 : INSTRUMENTS FINANCIERS

#### 15.1 – Risque de change

Au cours de l'exercice clos au 30 juin 2011 et du premier semestre de l'exercice clos au 30 juin 2012, le Groupe a uniquement eu recours à des ventes à terme synthétiques à barrière activante.

La position nette de change au 31 décembre 2011 se présente comme suit :

*(En millions d'euros)*

Actifs	113,0
Passifs	19,5
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>93,4</b>
Position hors bilan (couverture de change)	177,7
<b>Position nette après gestion</b>	<b>(84,3)</b>

Compte tenu de son exposition au risque de change, le Groupe estime qu'une diminution de 10 centimes de la valeur du taux euro/dollar US aurait un impact non significatif sur le résultat et entraînerait une variation négative de € 23 millions sur les capitaux propres du Groupe.

#### 15.2 – Risque de taux

##### Gestion du risque de taux

Au cours de la période close au 31 décembre 2011, suite au remboursement partiel anticipé de € 665 millions du crédit in fine d'Eutelsat Communications (cf. Note 9 – *Dettes financières*), le Swap (payeur taux fixe/receveur taux variable) mis en place en septembre 2006 (échéance juin 2013) d'un montant notionnel de € 1 465 millions s'est trouvé partiellement déqualifié, entraînant la reconnaissance d'une charge de € 23,4 millions, précédemment accumulés en capitaux propres (cf. Note 8.3 – *Variation de la réserve de réévaluation des instruments financiers*).

##### Sensibilité au risque de taux

Compte tenu de l'ensemble des instruments financiers dont dispose le Groupe au 31 décembre 2011, une augmentation de dix points de base (+0,10%) du taux d'intérêt EURIBOR aurait un impact sur les charges d'intérêts dans le compte de résultat sur une base annuelle de € 70 milliers. Elle se traduirait par une variation positive de € 0,8 millions de capitaux propres, liée à la variation de juste valeur efficace des instruments de couverture qualifiés de couverture de flux de trésorerie futurs.

#### 15.3 – Données chiffrées au 31 décembre 2011

Les tableaux ci-après présentent les montants contractuels ou notionnels ainsi que les justes valeurs des instruments financiers dérivés au 31 décembre 2011 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 millions d'euros)</i>	Notionnels		Justes Valeurs		Variation de juste valeur sur la période	Impact Résultat (hors coupons) <sup>(1)</sup>	Impact capitaux propres
	30 juin 2011	31 décembre 2011	30 juin 2011	31 décembre 2011			
	Vente à terme synthétique à barrière activante (Eutelsat S.A.)	107,2	177,8	1,7			
<b>Total des instruments de change</b>	<b>107,2</b>	<b>177,8</b>	<b>1,7</b>	<b>(10,2)</b>	<b>(11,9)</b>	<b>-</b>	<b>(11,9)</b>
Swap (Eutelsat Communications)**	1 465,0	1 465,0	(55,2)	(59,4)	(4,2)	(24,2)	20,0
Tunnel (Eutelsat S.A.)*	100,0	100,0	0,4	(0,2)	(0,6)	(0,6)	-

## Eutelsat Communications

<b>Total des instruments de taux d'intérêt</b>	<b>1 565,0</b>	<b>1 565,0</b>	<b>(54,8)</b>	<b>(59,6)</b>	<b>(4,8)</b>	<b>(24,8)</b>	<b>20,0</b>
<b>Total instruments financiers dérivés</b>			<b>(53,1)</b>	<b>(69,8)</b>	<b>(16,7)</b>	<b>(24,8)</b>	<b>8,1</b>
Sociétés mises en équivalence							(2,8)
<b>Total</b>							<b>5,3</b>

\* Instrument ne satisfaisant pas aux critères de la comptabilité de couverture.

\*\* Swap déqualifié à hauteur de € 665 millions depuis le 21 décembre 2011.

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

Au 31 décembre 2011, le montant cumulé des justes valeurs des instruments financiers ressort en négatif à € 69,8 millions (cf. Note 10 – *Autres passifs financiers*).

### Impact sur le compte de résultat et les capitaux propres

L'impact sur le compte de résultat et les capitaux propres des variations de juste valeur des instruments dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie futurs du risque de taux s'explique comme suit :

- Les coupons du Swap de taux qualifié de couverture de flux de trésorerie futurs sont comptabilisés directement en résultat pour € 16,1 millions; de même que € 23,4 millions correspondant à la quote-part du Swap dont la relation de couverture a été interrompue suite à la disparition des flux d'intérêts couverts (cf. Note 15.2 – *Risque de taux*). La variation comptabilisée en capitaux propres pour € 20 millions au titre de ce Swap correspond à la variation de juste valeur hors coupon ("clean fair value").

## Eutelsat Communications

### NOTE 16 : AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN

#### 16.1 – Engagements d'achat

Au 31 décembre 2011, les paiements futurs au titre des contrats de construction de satellite s'élèvent à € 297,2 millions, et les paiements futurs au titre des contrats de lancement s'élèvent à € 237,0 millions. Ces paiements futurs s'étalent sur 5 ans.

Le Groupe s'est engagé par ailleurs 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 2011 des paiements minima futurs au titre de ces prestations et acquisitions s'établit comme suit :

<i>(En millions d'euros)</i>	<u>Au 31 décembre 2011</u>
2012	56,1
2013	25,3
2014	21,0
2015	19,5
2016 et au-delà	81,9
<b>Total</b>	<b><u>203,7</u></b>

Le total ci-dessus inclut un montant de 5,7 millions relatif à des engagements d'achats conclus avec des parties liées.

#### 16.2 – Assurance de la flotte

Les "assurances L + 1" ("Lancement + 1 an") et assurances vie en orbite du Groupe existantes au 31 décembre 2011 sont placées auprès de syndicats de compagnies d'assurance, respectivement 24 assureurs et 21 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.

Le 1<sup>er</sup> juillet 2011, le Groupe a renouvelé son programme d'assurance Vie en Orbite pour une durée de 12 mois. Ce programme est défini 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. Il couvre les pertes en excès de € 50 millions jusqu'à un plafond de € 600 millions. Au titre de ce programme, quinze des satellites appartenant au Groupe (à l'exclusion des satellites EUROIRD™4A (ex W1), ATLANTIC BIRD™1, W5, SESAT 1, EUROIRD™16 (ex HOT BIRD™4), W2M, W48 (ex HOT BIRD™2), W6 (ex W3)) bénéficient d'une couverture d'assurance.

Les polices d'assurance Dommage souscrites au titre de ce programme couvrent les pertes totales ou réputées totales ou partielles cumulées que subiraient les quinze satellites assurés dans une limite de € 235 millions par satellite et dans une enveloppe annuelle totale de € 600 millions. Les satellites assurés par ces polices sont couverts pour une valeur représentant leur valeur nette comptable.

Le satellite récent KA-SAT est entré dans cette police à l'échéance de sa police précédente "L + 1 an", soit le 26 Décembre 2011.

### NOTE 17 : EVENEMENTS POSTERIEURS À LA CLOTURE

Le 6 janvier 2012, Eutelsat Communications a reçu le notionnel de son nouvel emprunt in fine à hauteur de € 700 millions et a utilisé € 100 millions sur sa nouvelle ligne de crédit renouvelable, ce qui lui a permis de procéder, le même jour, au remboursement par anticipation du Term Loan de 2006 pour € 800 millions (lequel se trouve intégralement remboursé).

## Eutelsat Communications

### Annexes

#### **Chiffre d'affaires trimestriel par application**

En millions d'euros	Trois mois clos le				
	31/12/2010	31/03/2011	30/06/2011	30/09/2011	31/12/2011
Applications Vidéo	196,5	198,5	195,9	198,2	205,1
Services Données & Valeur Ajoutée	58,0	58,9	58,3	59,6	58,2
.....Services de Données	45,9	47,3	47,6	48,3	46,8
Services à Valeur Ajoutée	12,1	11,5	10,7	11,3	11,4
Multiusages	28,6	32,6	35,6	36,2	38,2
Autres revenus	4,5	3,2	7,3	1,3	2,0
<b>Sous total</b>	<b>287,5</b>	<b>293,2</b>	<b>297,1</b>	<b>295,4</b>	<b>303,6</b>
Revenus non récurrents	2,7	2,0	-	-	3,5
<b>Total</b>	<b>290,2</b>	<b>295,2</b>	<b>297,1</b>	<b>295,4</b>	<b>307,1</b>

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

	Semestre clos le 31/12/2010	Année close le 30/06/2011	Semestre clos le 31/12/2011
<b>Trésorerie provenant des opérations d'exploitation</b>	<b>371,0</b>	<b>816,8</b>	<b>333,2</b>
Investissements	(286,8)	(485,9)	(241,8)
Indemnisation d'assurance sur immobilisations	101,6	235,1	-
<b>Flux de trésorerie opérationnelle disponible</b>	<b>245,8</b>	<b>566,0</b>	<b>91,4</b>
Paiement de charges financières, net	(37,4)	(109,3)	(34,6)
Acquisition de participations ne donnant pas le contrôle et autres	(6,7)	(7,8)	(0,8)
Distribution aux actionnaires (y compris participations ne donnant pas le contrôle)	(177,1)	(177,1)	(223,8)
Acquisition d'actions propres	(13,0)	(13,7)	(3,1)
Autres	(2,0)	(31,6)	(10,9)
<b>Diminution (augmentation) de la dette nette</b>	<b>9,6</b>	<b>226,5</b>	<b>(181,8)</b>

## Eutelsat Communications

### Calendrier estimatif de lancement des satellites commandés

Satellites	Période estimée de lancement*	Nombre de répéteurs
W6A	T4 2012	40 Ku
W5A	T4 2012	48 Ku
W3D	T1 2013	53 Ku/3 Ka
EUROBIRD 2A**	S1 2013	16 Ku/7 Ka
EUTELSAT 3B	S1 2014	51 (Ku, Ka, C)
EUTELSAT 9B	S2 2014	Jusqu'à 60 Ku

\* Les satellites sont généralement opérationnels un à deux mois après leur lancement.

\*\* Satellite en partenariat avec ictQATAR, les répéteurs mentionnés concernent Eutelsat uniquement

**Eutelsat Communications**

MAZARS

ERNST & YOUNG et Autres

**Eutelsat Communications**  
Période du 1<sup>er</sup> juillet au 31 décembre 2011

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

**SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE**



**MAZARS**  
Tour Exaltis  
61, rue Henri Reggnault  
92400 Courbevoie  
S.A. au capital de 8.320.000

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
Régionale de Versailles

**ERNST & YOUNG et Autres**  
1/2, place des Saisons  
92400 Courbevoie – Paris-La Défense  
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
Régionale de Versailles

## Eutelsat Communications

Période du 1<sup>er</sup> juillet au 31 décembre 2011

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

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application de l'article 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<sup>er</sup> juillet au 31 décembre 2011, 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 du 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 16 février 2012

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS



Isabelle Sapet

ERNST & YOUNG et Autres



Jeremy Thurbin