



EXACOMPTA CLAIREFONTAINE

ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

DU 22 MAI 2008

EXERCICE 2007

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDES
RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
PROPOSITIONS DE RESOLUTIONS

SIEGE SOCIAL : 88480 ETIVAL CLAIREFONTAINE (VOSGES)

CAPITAL SOCIAL 4 525 920 €

Téléphone : 03 29 42 42 42 Fax 03 29 42 42 00 Site internet : <http://www.exacomptaclairefontaine.fr>
R.C.S. SAINT DIE N° B 505 780 296 N° SIRET : 505 780 296 NAF : 7010Z

Conseil d'administration

François NUSSE, Président et Directeur Général
Président d'Exacompta
Président du Directoire des Ets Charles NUSSE

Jean-Claude Gilles NUSSE, Directeur Général
Gérant de AFA
Membre du Directoire des Ets Charles NUSSE

Jean-Marie NUSSE, Directeur Général
Président des Papeteries de Clairefontaine
Membre du Directoire des Ets Charles NUSSE

Monique PRISSARD, représentant permanent des Ets Charles NUSSE
Membre du Directoire des Ets Charles NUSSE

Guillaume NUSSE
Président et Directeur Général de Clairefontaine Rhodia

Jérôme NUSSE
Directeur Général de Quo Vadis

Frédéric NUSSE
Directeur Général d'Everbal
Cogérant de Brause

Charles NUSSE
Cogérant de Brause

Dominique DARIDAN

Henri de VERTHAMON

Commissaires aux comptes

KPMG S.A, 54600 Villers les Nancy

SEREC AUDIT, 75013 Paris

<u>Sommaire :</u>	<u>page</u>
Ordre du jour	4
Rapport du Conseil à l'Assemblée Générale Ordinaire	5
Organigramme du Groupe	17
Rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et du contrôle interne	18
Exacompta Clairefontaine – Comptes sociaux	24
Rapport général des commissaires aux comptes	37
Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	41
Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président sur le fonctionnement du Conseil et du contrôle interne	44
Groupe Exacompta Clairefontaine – Comptes consolidés	48
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	83
Résolutions présentées à l'Assemblée Générale Ordinaire	87

Ordre du jour :

- Rapport du conseil d'administration sur les opérations et les comptes sociaux de l'exercice 2007,
- Rapport du conseil d'administration sur les opérations et les comptes consolidés de l'exercice 2007,
- Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes de cet exercice et sur les opérations prévues par les articles L.225-38 et L.225-235 du Code de Commerce,
- Approbation des comptes sociaux arrêtés à la date du 31 décembre 2007 représentés par le bilan, le compte de résultat, et l'annexe,
- Approbation des comptes consolidés arrêtés à la date du 31 décembre 2007 représentés par le bilan, le compte de résultat, et l'annexe,
- Affectation du résultat,
- Approbation des conventions relevant de l'article L.225-38 du Code de Commerce,
- Quitus aux administrateurs. Fixation des jetons de présence alloués au Conseil d'administration,
- Mandat d'un administrateur et des commissaires aux comptes.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

DU 22 MAI 2008

Mesdames, Messieurs,

Sans atteindre la rentabilité qui fut celle des premières années de cette décennie, l'exercice 2007 marque une nette amélioration sur ceux de 2005 et 2006.

1. EXAMEN ET ARRETE DES COMPTES SOCIAUX

	K€
Produits d'exploitation	8 974
Résultat d'exploitation	< 661 >
Résultat financier	2 646
Résultat net	1 097

La société EXACOMPTA CLAIREFONTAINE, holding, est une entité au service des sociétés du groupe dont elle gère la force de vente et certains biens immobiliers.

Par ailleurs, elle prend en charge sa gestion financière, la fonction de consolidation, le juridique et le fiscal, la communication et les relations avec les actionnaires.

Son résultat d'exploitation est déficitaire à hauteur de <661 > K€ contre < 510 > K€ en 2006.

Le résultat financier est de 2 646 K€. Il comprend en recettes les dividendes des filiales à hauteur de 1 926 K€.

Le résultat net de la société mère EXACOMPTA CLAIREFONTAINE s'élève à 1 097 K€ en 2007 contre 7 011 K€ en 2006.

Ce résultat chute du fait d'une subvention accordée, d'une diminution du produit d'intégration fiscale et de la diminution des dividendes internes.

Le montant des charges fiscalement non déductibles s'élève à 10 671,31 €

Il n'y a pas d'actionnariat salarié dans la société mère.

Depuis Janvier 2003, les filiales versent à EXACOMPTA CLAIREFONTAINE une redevance égale à 0,2 % de leur valeur ajoutée de l'exercice précédent.

Les sociétés têtes de sous-groupe (Exacompta, Papeteries de Clairefontaine, Clairefontaine Rhodia, AFA) garantissent tous les remboursements de leurs filiales emprunteuses auprès de leur société mère.

RESULTAT DES CINQ DERNIERS EXERCICES EN EUROS

Date d'arrêté	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Durée de l'exercice (en mois)	12	12	12	12	12
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	4 525 920	4 525 920	4 525 920	4 525 920	4 525 920
Nombre d'actions ordinaires	1 131 480	1 131 480	1 131 480	1 131 480	1 131 480
OPERATIONS ET RESULTATS					
Chiffre d'affaires hors taxes	1 155 501	395 671	253 886	231 787	224 298
Résultat avant impôt, participation, dotations aux amortissements et provisions	(948 950)	2 660 784	4 233 376	5 419 743	3 728 096
Impôts sur les bénéfices	(2 273 317)	(4 454 216)	(5 072 034)	(550 498)	396 772
Dotations nettes aux amortissements et provisions	226 912	104 338	236 321	320 049	61 774
Résultat net	1 097 455	7 010 661	9 069 090	5 650 192	3 269 551
Résultat distribué	2 262 960	2 262 960	2 262 960	3 960 180	3 960 180
RESULTAT PAR ACTIONS					
Résultat après impôt, participation et avant dotations aux amortissements et provisions	1	6	8	5	3
Résultat après impôt, participation, dotations aux amortissements et provisions	1	6	8	5	3
Dividende attribué	2*	2	2	4	4
PERSONNEL					
Effectif moyen des salariés	61	53	62	63	65
Masse salariale	4 469 507	4 275 718	4 177 294	4 652 040	4 767 323
Sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales...)	1 647 595	1 758 007	1 656 715	1 700 096	1 833 570

* Dividende proposé

2. EXAMEN ET ARRETE DES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE ECOULE

2.1 RESULTAT

(en milliers d'euros)	2007
Produit des activités ordinaires (C.A)	538 113
Résultat opérationnel	24 329
Résultat net avant IS	20 890
Résultat net après IS	14 250
Dont part des minoritaires	< 61 >
Part du groupe	14 311

Le périmètre de consolidation constate l'incidence des entrées de « Ernst Stadelmann » et de « Publiday Multidia ».

Le cash flow consolidé du groupe Exacompta Clairefontaine s'élève à 38 684 K€ et l'EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) à 46 293 K€, contre respectivement 27 254 K€ et 30 429 K€ en 2006.

L'effectif du groupe est de 3 364 personnes contre 3 295 en 2006.

2.2 PRODUCTION PAPIERS

L'amorce de reprise des marchés des papiers d'impression et d'écriture, engagée en 2006, s'est confirmée au cours de l'année 2007. La consommation apparente de papiers d'impression et d'écriture s'est accrue de 1,3 % en 2007, par rapport au niveau atteint en 2006, lequel avait rejoint le niveau de l'année 2005.

Les restructurations engagées au cours de l'année 2006 avaient pesé sur la production de l'année passée. En 2007, la production s'est stabilisée et a rejoint le niveau qu'elle avait atteint en 2006.

Enfin, le meilleur équilibre des marchés français et européens conduit à une augmentation des prix de vente des papiers d'impression et d'écriture, dont la dégradation avait été enrayée dans le courant de l'année 2006.

Dans le secteur des papiers non-couchés le facteur principal d'amélioration du marché est venu d'une stabilisation des importations à destination de l'Europe de l'ouest, en particulier pour les papiers destinés à la bureautique.

Nos 5 machines sont spécialisées dans les papiers d'écriture, de correspondance ainsi que ceux pour la bureautique, les beaux-arts et le classement.

Leur qualité nous permet de conserver de bonnes positions commerciales en face des grosses unités intégrées sur la pâte à papier.

Durant cet exercice, notre production bobinée de papiers a été en hausse de 2,7 % à 217 515 tonnes.

La bonne tenue de l'Euro a compensé en grande partie l'augmentation constante des prix des pâtes cotés en US Dollars, mais nos prix de vente de papiers n'ont que faiblement augmenté.

2.3 TRANSFORMATION

L'ensemble du marché des articles de papeterie a connu une progression d'environ 2 % sur les 9 premiers mois de l'année en données désaisonnalisées. Par contre pour les 3 derniers mois de l'année, l'activité a été relativement plate. Ce phénomène est amplifié en ce qui concerne les fournitures de bureau.

Nos différents départements spécialisés en articles de papeterie ont profité de cette progression du marché et ont également développé leurs ventes à l'exportation.

Nos gammes se sont étoffées en présentant une large part d'articles de type « collections » et en se développant dans les secteurs du classement ou loisir créatif.

La rentabilité de ce secteur s'est également améliorée du fait des efforts de réorganisation réalisés durant ces dernières années.

2.4 SITUATION FINANCIERE

2.4.1 Endettement

Au 31 décembre 2007, pour un chiffre d'affaires de 538 113 K€, l'endettement financier du groupe (hors compte courant de la société mère) s'élève à 70 811 K€ et les fonds propres à 357 971 K€.

Le groupe Exacompta Clairefontaine finance une grande partie de ses besoins court terme grâce aux billets de trésorerie émis sur le marché et des crédits spot pour un montant de 16 000 K€ fin 2007.

Pour assurer son développement à moyen et long terme, le groupe a négocié une ligne de crédit avec ses partenaires bancaires. Cette ligne était utilisée pour 38 700 K€ au 31 décembre 2007.

Disposant d'une trésorerie active de 56 084 K€ lui permettant entre autres d'autofinancer une partie de ses investissements, le Groupe affiche au 31 décembre 2007 un endettement financier net de 14 727 K€.

2.4.2 Instruments financiers

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition aux risques de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, financières et d'investissement. Conformément à sa politique de gestion de trésorerie, le Groupe ne détient, ni n'émet des instruments financiers dérivés à des fins de transactions.

2.4.3 Gestion du risque financier

D'une façon générale, le Groupe Exacompta Clairefontaine écarte toute opération financière à caractère complexe. La gestion du risque financier est assurée par les unités opérationnelles dans le respect de la politique définie au niveau de la Direction Générale.

Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le Groupe dans le cas où un tiers viendrait à manquer à ses obligations contractuelles.

✖ Créances clients et autres débiteurs

Le risque de crédit n'est pas significatif, il est réparti sur un grand nombre de clients. Le Groupe a mis en place des outils de suivi des encours, et au surplus, le risque est limité par la souscription de contrats d'assurance-crédit.

✖ Placements

Le Groupe limite son exposition au risque de crédit sur les placements, dépôts à court terme et autres instruments de trésorerie en souscrivant uniquement dans des titres liquides, les contreparties étant des banques bénéficiant de notations de premier ordre.

Risque de liquidité

L'approche du Groupe pour gérer ce risque est de s'assurer qu'il disposera toujours de liquidités suffisantes pour honorer ses passifs, lorsqu'ils arriveront à échéance, sans encourir de pertes inacceptables ou porter atteinte à sa réputation. A cet effet des financements à court terme sont mis en place, ainsi qu'une ligne de tirage couvrant les échéances moyen et long terme.

Risque de change

Le Groupe exerce ses activités à l'international mais se trouve peu exposé au risque de change en raison de l'implantation locale de ses principales filiales. Les risques liés aux transactions commerciales concernent principalement les achats de matières premières qui sont couverts à 50% par des contrats d'options.

3. PROPOSITIONS

3.1 AFFECTATION DU RESULTAT

Le résultat à affecter est de (en euros) :

Bénéfice de l'exercice 2007 1 097 454,77 €

Nous vous proposons l'affectation suivante :

Premier dividende 226 296,00

Second dividende 2 036 664,00

TOTAL 2 262 960,00 €

dont prélèvement sur les autres réserves..... 1 165 505,23 €

Comme le capital social de la société est divisé en 1 131 480 actions, chacune de ces actions percevrait un dividende total de 2,00 €.

Le tableau suivant rappelle les dividendes qui ont été versés au titre des trois derniers exercices :

Exercice	Dividende	Nombre d'actions
2004	3,50	1 131 480
2005	2,00	1 131 480
2006	2,00	1 131 480

3.2 ACTIONNAIRES ET MANDATAIRES

3.2.1 Titres et échanges

Le titre cotait 150,30 € le 2 janvier 2007 et termine l'année à 157,00 €. Pendant la même période, le SBF 250 évoluait de +0,41 % et le CAC 40 évoluait de +1,31 %. Le nombre de titres échangés durant l'exercice est de 16 807.

Le capital de la société mère est composé de 1 131 480 actions sans variation sur l'exercice. Un droit de vote double est attribué à chaque action entièrement libérée pour laquelle est justifiée une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

Notre actionnaire principal, les Ets Charles NUSSE, possède 910 395 actions à droit de vote double, soit 80,46 % du capital au 31/12/2007.

« Financière de l'Echiquier », actionnaire minoritaire a franchi le seuil des 5 % en 2005.

Les sociétés du groupe bénéficient de l'animation effectuée par les Ets Charles NUSSE et versent une redevance égale à 0,6 % de la valeur ajoutée de l'exercice précédent.

3.2.2 Jetons de présence

Votre conseil vous propose de fixer à 60 000 € le montant des jetons de présence qui seront versés aux administrateurs de la société en 2008.

3.2.3 Administrateurs

Le mandat de Monsieur François NUSSE vient à expiration. Nous vous proposons de renouveler ce mandat pour une durée de 6 ans. Il prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale à laquelle seront soumis les comptes de l'exercice 2013.

3.2.4 Listes des principaux mandats des administrateurs

MM. François NUSSE, Président et Directeur Général
Président d'Exacompta
Président du Directoire des Ets Charles NUSSE

Jean-Claude Gilles NUSSE, Directeur Général
Gérant de AFA
Membre du Directoire des Ets Charles NUSSE

Jean-Marie NUSSE, Directeur Général
Président des Papeteries de Clairefontaine
Membre du Directoire des Ets Charles NUSSE

Guillaume NUSSE,
Président et Directeur Général de Clairefontaine Rhodia

Jérôme NUSSE,
Directeur Général de Quo Vadis

Frédéric NUSSE,
Directeur Général d'Everbal
Cogérant de Brause

Charles NUSSE,
Cogérant de Brause

Mme Monique PRISSARD, représentant permanent des Ets Charles NUSSE
Membre du Directoire des Ets Charles NUSSE

3.2.5 Commissaires aux comptes

Les mandats des commissaires aux comptes et de leurs suppléants arrivent à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale du 22 mai 2008.

Nous vous proposons de renouveler pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 :

- la société SEREC AUDIT, dont le siège social est 25, rue Charles Fourier 75013 PARIS, immatriculée sous le n° 324 834 399 au RCS Paris, comme commissaire aux comptes titulaire.

En remplacement du mandat de la société FAREC, nous vous proposons de nommer pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 :

- la société G.B.A. Audit et Finance dont le siège social est 10, rue du Docteur Finlay 75015 PARIS, immatriculée sous le n° 342 775 137 au RCS Paris, comme commissaire aux comptes suppléant.

En remplacement du mandat de la société KPMG, nous vous proposons de nommer pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 :

- la société BATT AUDIT dont le siège social est 25, rue du Bois de la Champelle 54500 Vandœuvre-lès-Nancy, immatriculée sous le n° 414 570 622 au RCS Nancy, comme commissaire aux comptes titulaire,
- la société SOVEC dont le siège social est 661, avenue de la Division Leclerc 88300 Neufchâteau, immatriculée sous le n° 328 045 711 au RCS Mirecourt, comme commissaire aux comptes suppléant.

4. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE

Aucun événement significatif n'est intervenu entre le 1^{er} janvier et le 27 mars 2008.

5. ACTIVITE EN MATIERE DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Les sociétés du Groupe, dont Papeteries de Clairefontaine, participent à différents programmes de recherche en relation avec le Centre Technique du Papier de Grenoble et différents laboratoires d'Universités.

6. MISE EN SECURITE DES CONDITIONS DE PRODUCTION ET DE GESTION

38 unités industrielles du Groupe Exacompta Clairefontaine bénéficient de l'appui conseil d'un ingénieur pour l'animation et l'application de la politique sécurité des Hommes et des Machines.

Pour ces 38 unités, le taux notifié moyen pondéré des accidents et maladies professionnelles passe de 2,07 % à 2,51 % entre 2001 et 2007. Ces taux reflètent une stabilité du coût des risques car l'augmentation est due pour l'essentiel à l'augmentation administrative du taux collectif qui passe de 2,26 à 2,62 % entre 2001 et 2007. Le bilan est donc positif puisque le taux notifié moyen pondéré reste meilleur que le taux collectif moyen pondéré en 2007.

Pour améliorer ces résultats, l'accent a été mis en 2007 sur la communication avec la diffusion d'un « Bulletin sécurité » incluant les résultats sécurité de chaque unité.

Les manutentions manuelles, la circulation des piétons et des engins, et les interventions sur les équipements sont à l'origine des principaux accidents et maladies professionnelles.

Pour améliorer la prévention des risques, des actions ont été menées notamment pour les thèmes suivants :

- Les manutentions manuelles
- Les machines à engagement manuel (presses, massicots et compacteurs)
- L'utilisation des équipements de travail de façon générale

Les différentes actions menées font l'objet de préconisations permettant aux responsables d'améliorer les aspects techniques, organisationnels et humains du traitement de la sécurité de leur unité. Plusieurs unités bénéficient désormais de l'appui permanent d'un animateur sécurité pour coordonner les actions.

7. INFORMATIONS SOCIALES

L'effectif total du Groupe Exacompta Clairefontaine était de 3 364 personnes au 31 décembre 2007 contre 3 295 en 2006.

Les sociétés appliquent la convention collective de la production des papiers cartons et celluloses, ou celle des articles de papeterie.

Le comité de groupe réuni le 18 juin 2007 a commenté l'activité et les perspectives économiques et sociales de l'exercice.

8. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

Suivi des émissions de dioxyde de carbone (CO₂) des sites papetiers français

Site	PNAQ 1 (2005-2007) Allocation annuelle (t CO ₂)	Emissions nettes 2007 (t CO ₂)	PNAQ 2 (2008-2012) Allocation annuelle (t CO ₂)
CLAIREFONTAINE	108 010	79 992 *	92 804
MANDEURE	14 538	9 663	12 491
EVERBAL	31 581	17 336	27 135
Total	154 129	106 991	132 430

** Les émissions brutes des Papeteries de Clairefontaine s'élèvent à 91 612 t. Une partie du CO₂ émis par les chaudières est exportée vers la société OMYA pour la production de Carbonate de Calcium Précipité (PCC).*

Pour 2007, l'excédent de quotas s'est élevé à 47 138 tonnes de CO₂. Malgré la baisse d'allocation, le bilan devrait rester excédentaire pour la période 2008-2012.

Plusieurs actions à court terme sont envisagées pour réduire les émissions de CO₂ d'origine fossile, notamment :

- en 2008, la modernisation et la réduction de capacité de la cogénération actuelle des Papeteries de Clairefontaine,
- deux projets de chaudières biomasse sont à l'étude à Everbal et aux Papeteries de Clairefontaine. Dans ce dernier cas, la chaudière alimenterait également une turbine à vapeur pour une production combinée de vapeur et d'électricité.

Réduction des prélèvements d'eaux superficielles

En 2007, les Papeteries de Clairefontaine ont mis en place un nouveau dispositif de récupération d'eau afin de limiter les prélèvements dans la rivière. En un peu plus de huit mois, cette action aura permis d'économiser près de 80 000 m³ d'eau.

Certifications environnementales

Actuellement, 4 sites sont certifiés ISO 14 001 :

- ✓ **Papeteries de Clairefontaine** (2001) – Etival-Clairefontaine (88)
- ✓ **Papeterie de Mandeuure** (2003) – Mandeuure (25)
- ✓ **Everbal** (2006) – Evergnicourt (02)
- ✓ **Quo-Vadis** (2007) – Carquefou (44)

Les **Papeteries Sill** – Wizernes (62) devraient également être certifiées en 2008.

- Certifications forestières : Les sites de production et certains sites de transformation sont certifiés PEFC et/ou FSC :



- NF Environnement : **Papeteries Sill** et **Châtelles Transformation** – Raon l'Etape (88) ont obtenu le droit d'usage de la marque NF Environnement pour des cahiers notamment, et **Papeteries de Clairefontaine** pour des enveloppes.



9. PERSPECTIVES

Dans le secteur Papier, les perspectives demeurent toujours incertaines. On constate encore une pression à la hausse sur les matières premières (pâtes à papier, amidons, adjuvants), l'énergie et les coûts sociaux restent sous tension.

Le même scénario subsiste en 2008 pour les prix de vente. La compétition mondiale rend difficile les augmentations de prix sur les produits plus banalisés comme la ramette blanche ou le recyclé.

Les importations dans ces sortes en provenance de pays émergents rendent la situation compliquée pour l'industrie européenne et française en particulier.

Seules les spécialités permettent au Groupe Exacompta Clairefontaine de préserver les marges nécessaires à son développement et aux investissements garants de sa compétitivité.

Exacompta Clairefontaine, acheteur mondial mais producteur travaillant essentiellement sur le marché européen bénéficie de l'effet des variations de change favorables à l'euro. Cette situation a un caractère conjoncturel.

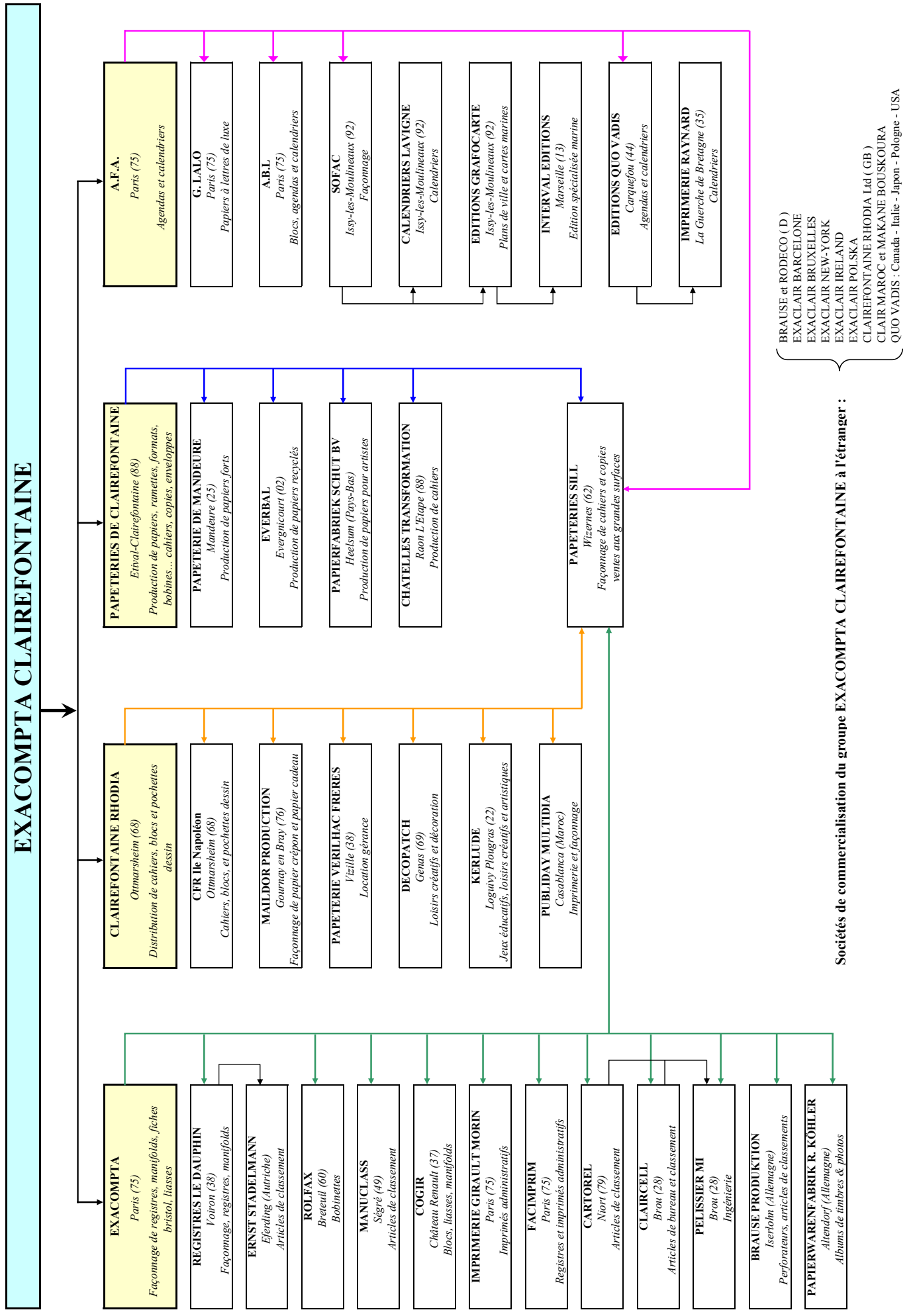
L'industrie papetière non intégrée, grosse consommatrice d'électricité, est pénalisée par les augmentations continues du prix de l'électricité. La participation de Clairefontaine au projet Exeltium et les investissements prévus dans le secteur de la biomasse doivent favoriser un lissage des coûts énergétiques.

Du côté de la Transformation, les perspectives sont contrastées. L'organisation logistique du Groupe, ses diversifications dans les domaines du classement, de l'agenda ou du secteur des loisirs, l'amélioration continue du sourcing permettent la conquête de parts de marché et améliorent la productivité du groupe.

A l'inverse ou en conséquence, le secteur de la transformation supporte des restructurations coûteuses pour le Groupe.

Le secteur de la transformation connaîtra, plus que le secteur papetier, des mouvements de développement par développement interne ou externe ou des restructurations rendues inéluctables pour rester en phase avec un marché très évolutif et extrêmement compétitif du fait des importations.

ORGANIGRAMME DU GROUPE



RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL ET DU CONTROLE INTERNE

Exercice clos le 31 décembre 2007

Chers actionnaires,

La loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 fait dorénavant obligation au Président du Conseil d'administration de rendre compte, dans un rapport, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration, de l'étendue des pouvoirs des directeurs généraux ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société.

C'est pour respecter cette obligation inscrite à l'article L. 225-37 du Code du commerce que je vous communique les informations suivantes :

1. Préparation et organisation des travaux du Conseil d'administration

Le conseil, je vous le rappelle, est composé de dix membres :

MM. François NUSSE, mandat jusqu'en 2008

Jean-Claude Gilles NUSSE, mandat jusqu'en 2009

Jean-Marie NUSSE, mandat jusqu'en 2011

Guillaume NUSSE, mandat jusqu'en 2010

Jérôme NUSSE, mandat jusqu'en 2010

Frédéric NUSSE, mandat jusqu'en 2010

Charles NUSSE, mandat jusqu'en 2012

Dominique DARIDAN, mandat jusqu'en 2011

Henri de VERTHAMON, mandat jusqu'en 2013

Ets Charles NUSSE, représentés par Mme Monique PRISSARD, mandat jusqu'en 2010

Le Président directeur général, qui a en charge la présidence du holding familial Ets Charles Nusse ainsi que de la SAS Exacompta et ses filiales, est entouré de deux directeurs généraux administrateurs et d'un directeur général délégué non administrateur.

Aucune limitation n'a été apportée par le Conseil d'administration aux pouvoirs du Président directeur général et des directeurs généraux.

Les principes pour les rémunérations et avantages de toutes natures accordés aux mandataires sociaux sont fixés selon les principes suivants :

- ✗ pour les salaires, selon l'expérience et la spécificité du poste occupé,
- ✗ pour les jetons de présence, ils sont distribués à part égale entre chaque administrateur.

Les commissaires aux comptes sont convoqués aux réunions du Conseil d'administration qui arrêtent les comptes annuels, les comptes semestriels et toutes les réunions ayant pour objet l'examen des comptes.

Les convocations sont faites par écrit huit jours au moins à l'avance. Les réunions se tiennent au siège social ou au siège d'une filiale à Paris.

Le conseil s'est réuni cinq fois depuis le 1^{er} janvier 2007. Le conseil du mois de mars a arrêté les comptes de l'exercice précédent et a préparé l'Assemblée. Le conseil d'août a examiné la situation intermédiaire, notamment la conjoncture du début d'exercice et les soldes intermédiaires de gestion et d'autres thèmes particuliers.

Un ou plusieurs autres conseils se tiennent si les circonstances l'exigent, notamment en cas de perspectives de développement externe significatif. En effet, les décisions sont prises collégalement dans ces circonstances, même si cette démarche collective n'est pas expressément prévue par les statuts, il en est d'ailleurs de même pour les principaux investissements industriels.

Les conseils de mars & août sont suivis par un communiqué à l'attention de tous les actionnaires.

La présence physique des membres du conseil aux réunions a été requise, le conseil ne prévoyant pas le recours à des moyens de visioconférence.

Les membres du conseil ont témoigné d'une grande assiduité, aucun absentéisme n'est à déplorer.

Aucune réunion n'a été provoquée à l'initiative d'administrateurs ou des directeurs généraux.

Pour permettre aux membres du conseil de préparer utilement les réunions, le président leur communique toutes informations ou documents nécessaires préalablement.

Lors du Conseil d'administration suivant la clôture semestrielle et annuelle des comptes, chaque société du groupe est tenue de présenter un rapport de gestion comportant obligatoirement en plus de son bilan l'analyse des éléments suivants :

- ✗ matières premières (pâte à papier en particulier)
- ✗ résultats commerciaux
- ✗ finition et logistique
- ✗ services techniques
- ✗ résultat industriel
- ✗ gestion comptable et financière
- ✗ investissements
- ✗ perspectives et risques

Lors des conseils de mars & août, les administrateurs prennent connaissance des comptes consolidés du groupe et des comptes consolidés des sous-groupes. Ces comptes consolidés comportent un certain nombre d'analyses :

- ✗ variation des capitaux propres,
- ✗ contribution au résultat consolidé par société,
- ✗ contribution aux réserves consolidées par société,
- ✗ contribution aux capitaux propres par société,
- ✗ SIG consolidés.

Le projet des comptes annuels est transmis aux administrateurs huit jours au minimum avant la réunion du conseil appelé à les arrêter.

Chaque fois qu'un membre du conseil en fait la demande, le Président lui communique immédiatement ou rapidement les informations et documents complémentaires qu'il désire recevoir.

2. Procédures de contrôle interne mises en place par la société

2.1 Définition du contrôle interne

Le contrôle interne se définit comme un processus mis en œuvre à la fois par le Conseil d'administration, la Direction Générale et le personnel d'un groupe destiné à donner une assurance raisonnable concernant la réalisation d'objectifs dans les domaines suivants :

- ✗ efficacité et efficience des opérations
- ✗ fiabilité de l'information financière
- ✗ conformité aux lois et règlements en vigueur.

Le contrôle interne consiste en l'ensemble des méthodes que le management a mis en œuvre pour donner une assurance raisonnable concernant la réalisation des objectifs et prévenir la survenance d'événements préjudiciables.

2.2 Finalités et limites

Le contrôle interne assure une maîtrise des opérations de l'entreprise et la protège contre différents types de risques, notamment :

- ✗ les irrégularités et les fraudes,
- ✗ l'omission ou l'inexactitude significative dans le traitement des informations, et par la même dans les états financiers
- ✗ le non respect des obligations légales et contractuelles de l'entreprise,
- ✗ la destruction, la dégradation ou la disparition des actifs, la mauvaise évaluation du patrimoine.

Un système de contrôle interne, aussi bon soit-il, ne peut fournir qu'une assurance raisonnable et non une garantie absolue quant à la réalisation des objectifs de l'entreprise, tant par la limite inhérente à tout processus mis en œuvre par des êtres humains que par les contraintes de ressources dont toute entreprise doit tenir compte.

Le groupe s'appuie sur quatre types d'informations pour assurer son pilotage :

- ✗ les comptes sociaux (2 fois/an),
- ✗ les comptes consolidés (2 fois/an),
- ✗ les comptes trimestriels (non publiés),
- ✗ les comptes prévisionnels (non publiés).

2.3 Les procédures

Les procédures qui s'appliquent aux différentes sociétés du groupe peuvent être synthétiquement décrites :

- * en matière comptable et financière
 - établissement de comptes prévisionnels
 - suivi budgétaire
 - suivi du chiffre d'affaires intra –groupe
 - rapprochements comptables intra-groupe
 - suivi des soldes intermédiaires de gestion mensuels et cumulés
 - situation de trésorerie mensuelle et cumulée
 - composition et performance du portefeuille de placements
 - suivi mensuel des engagements financiers court et moyen terme des filiales avec transmission et contrôle des besoins en fonds de roulement d'exploitation.

Le recensement systématique des risques est la première étape du contrôle interne. La cartographie des risques du groupe ne présente pas de particularités très spécifiques, les principaux enjeux sont les suivants :

- * maîtrise des achats de matières premières,
- * maîtrise des processus de fabrication,
- * risque environnemental,
- * protection des actifs et des sites industriels,
- * contrôle de l'utilisation des instruments financiers et couverture du risque de change.

Le contrôle interne en matière d'instruments financiers fait l'objet d'un contrôle spécifique par la Direction Générale, aussi bien en ce qui concerne les types d'instruments utilisés que les niveaux de risques maximaux encourus qui sont mesurés quotidiennement. Ces instruments financiers (contrats ou options) sont de deux natures. Soit ils constituent une opération de couverture en permettant de réduire le risque de variation de valeur d'un élément de l'actif ou du passif ou bien encore d'un engagement ou d'une transaction future non encore matérialisée avec lesquels ils sont corrélés, soit ils ont un caractère purement financier dans le cas d'encours complémentaire.

- * dans les autres domaines, un certain nombre de rapports réguliers sont publiés
 - rapports de production,
 - suivi des résultats industriels mensuels et cumulés,
 - certification ISO 9000 et ISO 14000,
 - sécurité,
 - audits PEFC et FSC.

La société n'a pas organisé de service dédié au contrôle interne, chargé d'effectuer des vérifications pour son compte (tant en son sein qu'au sein des sociétés qu'elle contrôle).

Les opérations concourant à l'exercice des activités sociales du groupe comme à leur traduction dans les comptes sont vérifiées, sans nécessairement une formalisation des procédures appliquées, par la direction générale ou ses délégués ou ses mandataires, avec pour objectif général de respecter ou faire respecter les lois, règlements et normes en vigueur et de mettre tout en œuvre pour éviter la survenance de sinistres susceptibles de mettre en cause la pérennité du groupe.

☞ La société utilise les systèmes et logiciels comptables ou progiciels suivants :

- × ETAFI (gestion fiscale)
- × REFLEX (consolidation)
- × SAP, MOVEX (comptabilité & finances)
- × ZADIG HYPERVISION (gestion du personnel)
- × EXCALIBUR (intranet mis en place en 2007 au niveau comptable et financier).

☞ Les sociétés du groupe ont notamment souscrit les contrats d'assurance suivants :

- × multirisque industrielle
- × assurance bris de machine, frais et pertes financières sur cogénération
- × multirisque propriétés immobilières
- × responsabilité civile générale
- × responsabilité atteinte à l'environnement
- × assurance flotte automobile et véhicules de manutention

Le Président du Conseil d'Administration

Exacompta Clairefontaine S.A.

Comptes sociaux au
31 décembre 2007

BILAN ET COMPTE DE RESULTAT

ACTIF en K€	31/12/2007	31/12/2006
Immobilisations incorporelles		
Concessions, brevets, licences, marques	97	10
Immobilisations incorporelles en cours		37
Immobilisations corporelles		
Terrains	2 601	1 529
Constructions	15 199	1 400
Autres immobilisations corporelles	29	31
Immobilisations corporelles en cours		
Immobilisations financières		
Participations	289 218	289 219
Autres titres immobilisés		229
Prêts	34 730	35 999
Autres immobilisations financières	4	4
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	341 878	328 459
Stocks	15	15
Avances et acomptes versés sur commandes	60	69
Créances		
Créances clients et comptes rattachés	2 937	2 335
Autres créances	77 597	90 991
Charges constatées d'avance	455	393
Disponibilités	743	845
TOTAL ACTIF CIRCULANT	81 807	94 648
Ecarts de conversion actif	303	205
TOTAL ACTIF	423 988	423 312

PASSIF en K€	31/12/2007	31/12/2006
Capital social	4 526	4 526
Primes d'émission, de fusion, d'apport	162 566	162 566
Ecarts de réévaluation	485	485
Réserves		
Réserve légale	453	453
Autres réserves	138 238	133 047
Report à nouveau		443
Résultat de l'exercice - bénéfice	1 097	7 011
Provisions réglementées	1 719	269
CAPITAUX PROPRES	309 084	308 799
Provisions		
Pour risques	820	867
Pour charges	225	247
TOTAL DES PROVISIONS	1 045	1 114
Dettes financières		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	56 208	77 386
Dettes d'exploitation		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 191	961
Dettes fiscales et sociales	2 913	1 255
Autres dettes	53 191	33 499
Produits constatés d'avance	145	126
TOTAL DES DETTES	113 648	113 227
Ecarts de conversion passif	211	172
TOTAL PASSIF	423 988	423 312

COMPTE DE RESULTAT en K€	31/12/2007	31/12/2006
Chiffre d'affaires	1 156	396
Subventions d'exploitation	31	33
Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges	7 388	7 115
Autres produits	399	409
PRODUITS D'EXPLOITATION	8 974	7 952
Achats et autres approvisionnements	16	20
Autres achats et charges externes	2 556	2 052
Impôts, taxes et versements assimilés	661	231
Salaires et traitements	4 470	4 276
Charges sociales	1 648	1 758
Dotations aux amortissements sur immobilisations	219	61
Autres charges	65	64
CHARGES D'EXPLOITATION	9 635	8 462
RESULTAT D'EXPLOITATION	-661	-510
Produits financiers de participations	1 926	3 162
Produits des autres valeurs mobilières et créances d'actif immobilisé	1 608	1 481
Autres intérêts et produits assimilés	4 538	2 697
Reprises sur provisions, transferts de charges	141	142
Différences positives de change		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		
PRODUITS FINANCIERS	8 213	7 482
Dotations aux amortissements et provisions	92	232
Intérêts et charges assimilées	5 255	3 955
Différences négatives de change	220	221
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
CHARGES FINANCIERES	5 567	4 407
RESULTAT FINANCIER	2 646	3 074
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	1 985	2 565
Produits exceptionnels		
Sur opérations de gestion	121	14
Sur opérations en capital	229	11
Reprises sur provisions, transferts de charges	5	5
PRODUITS EXCEPTIONNELS	355	29
Charges exceptionnelles		
Sur opérations de gestion	3 200	
Sur opérations en capital	231	9
Dotations aux amortissements et provisions	85	29
CHARGES EXCEPTIONNELLES	3 516	37
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-3 161	-8
Impôts sur les bénéfices	-2 273	-4 454
BENEFICE DE L'EXERCICE	1 097	7 011

ANNEXE DES COMPTES SOCIAUX

ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE

Préambule

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice clos le 31/12/2007, dont :

- le Total du bilan s'élève à : 423 988 099,04 €
- le Résultat net s'élève à : 1 097 454,77 €

Evènements principaux de l'exercice

Exacompta Clairefontaine a absorbé sa filiale « SCI du Rhin » au 1^{er} décembre 2007 par transmission universelle de patrimoine.

La société a accordé une subvention de 3 200 K€ dans le cadre de la réorganisation de Brause GmbH et de ses filiales.

Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes annuels ont été établis et présentés selon la réglementation française en vigueur, résultant des arrêtés du Comité de la Réglementation Comptable (CRC).

Comparabilité des comptes

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2007 au 31/12/2007.

Les notes indiquées ci-après, font partie intégrante des comptes annuels.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité d'exploitation ;
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- indépendance des exercices ;

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode du coût historique.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

Immobilisations incorporelles

Les amortissements pour dépréciation sont calculés selon le mode linéaire en fonction de la durée de vie probable d'utilisation :

- Logiciels 1 à 3 ans

Immobilisations corporelles

Evaluation :

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat hors frais accessoires) ou à leur coût de production.

Amortissements :

Les amortissements sont calculés selon le mode linéaire en fonction de la durée d'utilité estimée pour chaque composant d'une immobilisation corporelle sur les bases suivantes :

- Constructions 25 à 50 ans
- Agencements et aménagements des constructions 10 à 20 ans
- Matériel de bureau & informatique 3 à 10 ans

Dépréciations :

A chaque clôture, la société apprécie la valeur de ces immobilisations, afin de déterminer s'il existe un indice de perte de valeur. Dans ce cas, la valeur recouvrable de l'actif est estimée. Si la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable, une dépréciation est constituée du montant de la différence.

Immobilisations financières

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires.

Si la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une dépréciation est constituée du montant de la différence.

La valeur d'inventaire est appréciée par référence à la situation nette, éventuellement consolidée quand il s'agit d'un groupe de filiales, et aux perspectives de chaque filiale ou groupe de filiales.

Stocks

Est retenu en stock l'achat effectué en 1997 de bois résineux sur pied. Une dépréciation de 183 K€ a été constituée au titre des conséquences de la tempête du 26 décembre 1999.

Créances et dettes

Evaluation & dépréciation :

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale, une dépréciation de créances est constituée lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à leur valeur comptable.

Créances et dettes libellées en monnaies étrangères :

Elles sont évaluées sur la base du dernier cours de change à la clôture de l'exercice. Les différences résultant de cette évaluation sont inscrites en écarts de conversion actif ou passif. Les écarts de conversion actifs font l'objet de provisions pour pertes de change.

Trésorerie

Trésorerie court terme :

Le financement des besoins court terme est couvert par des billets de trésorerie émis sur le marché et des crédits spot pour un montant de 16 000 K€ à la clôture.

Les billets de trésorerie émis par Exacompta Clairefontaine ont une échéance fixe et une durée maximum de 365 jours. Ils font l'objet d'une rémunération au taux fixe, déterminée au moment de l'émission. Le plafond de l'encours s'élève à 125 000 K€ à la clôture de l'exercice.

Ligne de tirage :

La ligne de tirage est négociée auprès de plusieurs banques. Le montant maximal négocié s'élève à 95 000 K€ pour une échéance comprise entre 1 et 2 ans à la clôture de l'exercice.

Cette ligne de tirage est utilisée à hauteur de 38 700 K€ à la clôture.

Amortissements dérogatoires

Les amortissements dérogatoires constatés correspondent à la différence entre l'amortissement déterminé selon les usages fiscaux et l'amortissement calculé selon le mode linéaire en fonction de la durée probable d'utilisation.

Les amortissements dérogatoires s'élèvent à 1 719 K€ à la clôture.

Provisions pour risques et charges

Provision pour indemnité de départ en retraite :

La méthode retenue pour le calcul de la provision est la méthode des unités de crédits projetées. Le calcul repose sur les principales hypothèses suivantes :

- indemnités perçues en fonction de la convention collective « Production des papiers, cartons et celluloses »
- taux d'actualisation : 3,28 %
- taux de charges sociales : 40%

Le montant de l'engagement de retraite – charges sociales comprises – est provisionné en totalité à la clôture et s'élève à 225 K€.

Autres provisions :

Une provision pour risques sur instruments financiers est constituée pour un montant de 728 K€ à la clôture.

Autres informations

Identité de la société mère consolidant les comptes de la société :

Ets Charles NUSSE, S.A. à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 1 632 000 €
15, rue des Ecluses St Martin 75010 PARIS

Pourcentage détenu : 80,46%

Intégration fiscale :

Toutes les filiales consolidées par intégration globale sont intégrées fiscalement, sauf les sociétés étrangères et les sociétés Belem Editions, Pelissier MI et Châtelles Transformation.

La société mère du groupe fiscal est la société Exacompta Clairefontaine.

Les économies d'impôt réalisées par la société mère sont rétrocédées aux filiales lorsqu'elles redeviennent bénéficiaires et peuvent imputer leurs propres déficits.
L'économie d'impôt réalisée en 2007 s'élève à 2 273 K€.

Droits individuels à la formation :

Aucune demande n'a été formulée par les salariés. Le volume acquis est de 3 784 heures à la clôture.

Effectifs :

L'effectif de la société mère est de 61 personnes au 31 décembre 2007 (2 cadres administratifs et 59 cadres commerciaux) contre 53 personnes au 31 décembre 2006.

Rémunérations des organes d'administration et de direction :

Les membres du Conseil d'administration ne sont pas rémunérés par la société.

Les rémunérations allouées aux membres du Conseil d'administration au titre des jetons de présence se sont élevées à 60 K€ en 2007, dans le cadre de la décision de l'Assemblée générale des actionnaires du 24 mai 2007.

INFORMATIONS SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT

Capital social

	Nombre d'actions	Valeur nominale
Au 1 ^{er} janvier	1 131 480	4 €
Au 31 décembre	1 131 480	4 €

Variation des capitaux propres (en K€)

Capitaux propres au 31/12/2006	308 799
Dividendes distribués	-2 263
Variation des provisions réglementées	1 451
Résultat de l'exercice 2007	1 097
Capitaux propres au 31/12/2007	309 084

Variation des immobilisations brutes

en K€	Valeur brute à l'ouverture	Acquisitions	Cessions	Autres mouvements	Valeur brute à la clôture
Concessions, brevets, licences	63	68		37	168
Immobilisations incorporelles en cours	37			-37	
Immobilisations incorporelles	100	68			168
Terrains	1 529			1 072	2 601
Constructions et aménagements	1 921	5 231		13 630	20 782
Autres immobilisations corporelles	79	9	42		46
Immobilisations corporelles en cours					
Immobilisations corporelles	3 529	5 240	42	14 702	23 429
Participations	289 219			-1	289 218
Autres titres immobilisés	231		231		
Prêts	35 999	7 711	8 980		34 730
Autres immobilisations financières	4				4
Immobilisations financières	325 453	7 711	9 211	-1	323 952

Inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille

Dénomination sociale	Nombre de titres	% de participation	Valeur nette d'inventaire
Papeteries de Clairefontaine	5 700 000	100 %	103 001 491
Exacompta	135 000	100 %	115 692 905
Ateliers de Fabrication d'Agendas	90 000	100 %	49 633 434
Clairefontaine Rhodia	161 892	100 %	20 889 921
Coopérative Forestière Lorraine	1	non significatif	178

Variation des amortissements sur immobilisations

en K€	Montants à l'ouverture	Dotations	Reprises	Autres mouvements	Montants à la clôture
Concessions, brevets, licences	53	18			71
Immobilisations incorporelles	53	18			71
Terrains					
Constructions et aménagements	521	190		4 872	5 583
Autres immobilisations corporelles	48	11	42		17
Immobilisations corporelles	569	201	42	4 872	5 600

Variation des provisions et dépréciations

en K€	Montants à l'ouverture	Dotations	Reprises (utilisées)	Autres mouvements	Montants à la clôture
Amortissements dérogatoires	269	85	5	1 370	1 719
Provisions réglementées	269	85	5	1 370	1 719
Risques sur instruments financiers	834		106		728
Pertes de change	33	92	33		92
Pensions et obligations similaires	247		22		225
Provisions pour risques et charges	1 114	92	161		1 045
Autres titres immobilisés	2		2		
Dépréciations sur stocks	183				183
Dépréciations	185		2		183

Dotations et reprises			
○ exploitation			22
○ financières	92		141
○ exceptionnelles	85		5
Total	177		168

Echéancier des créances

Echéances des créances - en K€	Montants bruts	- de 1 an	+ de 1 an
Créances de l'actif immobilisé			
Prêts	34 730	10 260	24 470
Autres immobilisations financières	4		4
Créances de l'actif circulant			
Créances clients	2 937	2 937	
Personnel et comptes rattachés	10	10	
Organismes sociaux	8	8	
Impôts sur les bénéfices			
Taxe sur la valeur ajoutée	150	150	
Groupe et associés	77 429	77 429	
Débiteurs divers			
Charges constatées d'avance	455	455	
Total général	115 723	91 249	24 474

Echéancier des dettes

Echéances des dettes - en K€	Montants bruts	- de 1 an	de 1 à 5 ans	+ de 5 ans
Emprunts et dettes – Ets de crédit	56 208	55 592	616	
Fournisseurs et comptes rattachés	1 191	1 191		
Personnel et comptes rattachés	627	627		
Organismes sociaux	391	391		
Impôts sur les bénéfices	1 713	1 713		
Taxe sur la valeur ajoutée	154	154		
Autres impôts, taxes et assimilés	28	28		
Dettes sur immobilisations	1	1		
Groupe et associés	53 190	53 190		
Produits constatés d'avance	145	145		
Total général	113 648	113 032	616	

Détail des charges & produits constatés d'avance

en K€	Charges constatées d'avance	Produits constatés d'avance
Charges externes	154	
Opérations financières	301	145
Total	455	145

Détail des charges à payer & produits à recevoir

en K€	Charges à payer	Produits à recevoir
Factures non parvenues // à établir	159	148
Dettes // créances fiscales & sociales	725	8
Opérations financières	23	53
Total	907	209

Détail des transferts de charges

en K€	Transferts de charges
Transferts de charges externes	1 562
Transferts de charges de personnel	5 804
Total	7 366

Produits et charges exceptionnels

en K€	31/12/2007	31/12/2006
Cession des immobilisations corporelles		6
Cession des immobilisations financières	229	5
Reprise d'amortissements dérogatoires	5	5
Autres produits	121	13
Total des produits exceptionnels	355	29
Cession des immobilisations corporelles		6
Cession des immobilisations financières	231	2
Dotation aux amortissements dérogatoires	85	29
Autres charges	3 200	
Total des charges exceptionnelles	3 516	37

Répartition de l'impôt sur les bénéfices

Répartition - en K€	Résultat avant impôt	Impôt dû	Résultat net après impôt
Résultat courant	1 985		1 985
Résultat exceptionnel	-3 161		-3 161
Créance d'impôt à raison des bénéfices fiscaux antérieurs imputés		-2 273	2 273
Total général	-1 176	-2 273	1 097

Situation fiscale différée et latente

en K€	Montant
<i>Impôt sur :</i>	
Amortissements dérogatoires	573
Total des accroissements	573
<i>Impôt payé d'avance sur :</i>	
Congés payés	109
Autres	79
Total des allègements	188
Situation fiscale différée nette	385

Situation fiscale latente nette	0
--	----------

Instruments financiers

Valorisation :

La société utilise des produits dérivés principalement à des fins de couverture contre les risques de taux. Quant aux opérations relatives à la couverture contre les risques de change, elles sont non significatives.

La valorisation des instruments financiers est de 690 K€ au 31/12/2007.

Risque de taux d'intérêts :

Afin de se protéger contre les variations de taux d'intérêts, le groupe a mis en place des couvertures sous forme de contrats d'échange de taux, de Swap, de Cap et de Floor.

Les types d'instruments qui peuvent être utilisés, ainsi que les niveaux de risques maximaux encourus sont déterminés par la direction générale. Le risque est contrôlé quotidiennement.

Portefeuille d'instruments financiers au 31/12/2007 :

Maturité résiduelle en K€	- de 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	Total
Swaps de taux	24 954	16 301	3 692	44 947
Achats de Cap	14 250	687		14 937
Ventes de Floor	7 125	344		7 469
Total	46 329	17 332	3 692	67 353

Engagements hors bilan

Les sociétés têtes de sous-groupe (Exacompta, Papeteries de Clairefontaine, Clairefontaine Rhodia, AFA) garantissent tous les remboursements de leurs filiales emprunteuses auprès de leur société mère.

Il n'existe aucun engagement envers les sociétés liées.

Montants concernant les entreprises liées

en K€	Entreprises liées
Actif immobilisé	323 928
Participations	289 218
Prêts	34 710
Actif circulant	80 000
Créances clients et comptes rattachés	2 719
Autres créances	77 429
Dettes	53 243
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	52
Autres dettes	53 191
Produits financiers	7 327
Dont dividendes	1 926
Charges financières	1 682
Produits d'exploitation	8 330
Locations immobilières	615
Autres produits	349
Transferts de charges	7 339

Liste des filiales et participations – en euros

Filiales directes détenues à plus de 50 %	% détenu Dividendes perçus	Capital social Capitaux propres	Titres Valeur Brute Valeur nette	Prêts Avances
Papeteries de Clairefontaine 88480 ETIVAL CLAIREFONTAINE	100 % 770 000	91 200 000 158 722 281	103 001 491 103 001 491	2 758 000
Exacompta 138, Quai de Jemmapes 75010 PARIS	100 %	2 160 000 82 384 589	115 692 905 115 692 905	
Atelier de Fabrication d'Agendas 132, Quai de Jemmapes 75010 PARIS	100 % 1 155 600	1 440 000 44 601 931	49 633 434 49 633 434	1 700 000
Clairefontaine Rhodia RD 52 68490 OTTMARSHEIM	100 %	17 241 498 12 565 747	20 889 921 20 889 921	5 625 000

Certaines informations comptables relatives aux filiales ne sont pas fournies en raison du préjudice grave qui pourrait résulter de leur divulgation.

Exacompta Clairefontaine S.A.

Rapports des commissaires aux comptes

- **Rapport général**
- **Rapport spécial sur les conventions et engagements réglementés**
- **Rapport sur le rapport du Président sur le fonctionnement du Conseil et du contrôle interne**

KPMG AUDIT

Commissaire aux Comptes
523, avenue André Malraux
BP 01
54602 Villers-lès-Nancy Cedex

SEREC AUDIT

Commissaire aux Comptes
25, rue Charles Fourier
75640 Paris Cedex 13

Exacompta Clairefontaine S.A.

**Rapport général
des Commissaires aux Comptes**

Exercice clos le 31 décembre 2007
Exacompta Clairefontaine S.A.
88480 Etival-Clairefontaine
Ce rapport contient 4 pages

KPMG AUDIT

Commissaire aux Comptes
523, avenue André Malraux
BP 01
54602 Villers-lès-Nancy Cedex

SEREC AUDIT

Commissaire aux Comptes
25, rue Charles Fourier
75640 Paris Cedex 13

Exacompta Clairefontaine S.A.

Siège social : 88480 Etival-Clairefontaine
Capital social : 4 525 920 €

Rapport général des commissaires aux comptes

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société EXACOMPTA CLAIREFONTAINE S.A, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

2. Justification des appréciations

En applications des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Règles et principes comptables

L'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives aux titres de participation et autres titres immobilisés.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous vous signalons que, contrairement aux dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce, votre société n'a pas mentionné dans son rapport de gestion les informations relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi qu'aux engagements de toute nature consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

KPMG AUDIT

SEREC AUDIT

*Exacompta Clairefontaine S.A.
Rapport général
des commissaires aux comptes*

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Villers-lès-Nancy et Paris, le 23 avril 2008

KPMG AUDIT
Département de KPMG S.A.

SEREC AUDIT
Commissaire aux Comptes

Christophe BERNARD
Associé

Dominique GAYNO
Associé

KPMG AUDIT

Commissaire aux Comptes
523, avenue André Malraux
BP 01
54602 Villers-lès-Nancy Cedex

SEREC AUDIT

Commissaire aux Comptes
25, rue Charles Fourier
75640 Paris Cedex 13

Exacompta Clairefontaine S.A.

**Rapport spécial
des Commissaires aux Comptes
sur les conventions et engagements réglementés**

Exercice clos le 31 décembre 2007
Exacompta Clairefontaine S.A.
88480 Etival-Clairefontaine
Ce rapport contient 3 pages

Exacompta Clairefontaine S.A.

Siège social : 88480 Etival-Clairefontaine
Capital social : 4 525 920 €

**Rapport spécial
des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés**

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

En l'application de l'article L.225-40 du code de commerce nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Convention avec : BRAUSE GmbH

- Personnes concernées : Charles et Frédéric NUSSE
- Date de l'autorisation : 30 août 2007
- Nature et objet : Subvention accordée
- Modalités essentielles et conséquences dans l'exercice :

EXACOMPTA CLAIREFONTAINE a accordé une subvention d'un montant de 3 200 000 € à la société BRAUSE GmbH.

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application des dispositions réglementaires du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Convention avec les sociétés du groupe Exacompta Clairefontaine

- Nature et objet : La société Exacompta Clairefontaine S.A. met à la disposition des sociétés du groupe une assistance administrative, juridique et commerciale.
- Modalités : Depuis le 1^{er} janvier 2003, Exacompta Clairefontaine S.A. perçoit de chacune des sociétés du groupe une redevance égale à 0,2 % de sa valeur ajoutée de l'exercice précédent. Au titre de l'exercice 2007, le produit comptabilisé dans les comptes d'Exacompta Clairefontaine s'élève à 349 423 €.

Convention avec Clairefontaine Rhodia

- Nature et objet : La société Exacompta Clairefontaine S.A. donne en location à la société Clairefontaine Rhodia un ensemble immobilier d'habitation situé à Mulhouse.
- Modalités : Au titre de cette convention, votre société a enregistré un produit de 23 000 € sur l'exercice.

Villers-lès-Nancy et Paris, le 23 avril 2008

KPMG AUDIT
Département de KPMG S.A.

SEREC AUDIT
Commissaire aux Comptes

Christophe BERNARD
Associé

Dominique GAYNO
Associé

KPMG AUDIT

Commissaire aux Comptes
523, avenue André Malraux
BP 01
54602 Villers-lès-Nancy Cedex

SEREC AUDIT

Commissaire aux Comptes
25, rue Charles Fourier
75640 Paris Cedex 13

Exacompta Clairefontaine S.A.**Rapport des commissaires aux
comptes**

Etabli en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235
du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil
d'Administration de la société Exacompta Clairefontaine S.A.,
pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne
relatives à l'élaboration et au traitement de l'information
comptable et financière

Exercice clos le 31 décembre 2007
Exacompta Clairefontaine S.A.
88480 Etival-Clairefontaine
Ce rapport contient 3 pages

KPMG AUDIT

Commissaire aux Comptes
523, avenue André Malraux
BP 01
54602 Villers-lès-Nancy Cedex

SEREC AUDIT

Commissaire aux Comptes
25, rue Charles Fourier
75640 Paris Cedex 13

Exacompta Clairefontaine S.A.

Siège social : 88480 Etival-Clairefontaine
Capital social : 4 525 920 €

Rapport des commissaires aux comptes établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration de la société Exacompta Clairefontaine S.A., pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Exacompta Clairefontaine S.A. et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société. Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

KPMG AUDIT

SEREC AUDIT

Exacompta Clairefontaine S.A.

Rapport des commissaires aux comptes

établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration de la société Exacompta Clairefontaine S.A., pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Villers-lès-Nancy et Paris, le 23 avril 2008

KPMG AUDIT
Département de KPMG S.A.

SEREC AUDIT
Commissaire aux Comptes

Christophe BERNARD
Associé

Dominique GAYNO
Associé

Exacompta Clairefontaine S.A.

Comptes consolidés au
31 décembre 2007

Bilan consolidé

en K€	31/12/2007	31/12/2006	Notes
ACTIFS NON COURANTS	230 945	231 461	
Immobilisations incorporelles	11 774	12 805	(2.1.4)
Immobilisations incorporelles – Goodwills	13 014	15 044	(2.1.4)
Immobilisations corporelles	202 859	199 724	(2.1.5)
Actifs financiers	2 507	2 879	(2.1.6)
Impôts différés	791	1 009	(2.4)
ACTIFS COURANTS	372 147	376 043	
Stocks	151 773	138 367	(2.2.1)
Créances clients et autres créances	161 513	154 706	(2.2.2)
Acomptes versés	2 515	2 847	
Créances d'impôt	262	5 134	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	56 084	74 989	(2.2.3)
TOTAL DES ACTIFS	603 092	607 504	

CAPITAUX PROPRES	357 971	345 600	
Capital	4 526	4 526	
Réserves liées au capital	231 921	227 173	
Réserves consolidées	107 858	109 695	
Ecart de conversion	-699	-620	
Résultat - part du groupe	14 311	5 261	
Capitaux propres – part du groupe	357 917	346 035	
Intérêts minoritaires	54	-435	
DETTES NON COURANTES	104 919	100 120	
Dettes portant intérêt	63 379	59 304	(2.6)
Impôts différés	27 150	25 914	(2.4)
Provisions	14 390	14 902	(2.5)
DETTES COURANTES	140 202	161 784	
Dettes fournisseurs	54 872	57 732	
Partie à court terme des dettes portant intérêt	30 787	53 826	(2.6)
Provisions	1 909	1 978	(2.5)
Dettes d'impôt	1 734	248	
Autres dettes	50 900	48 000	(2.8)
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS	603 092	607 504	

Compte de résultat consolidé

en K€	31/12/2007	31/12/2006	Notes
Produits des activités ordinaires	538 113	506 945	
- Ventes de produits	530 475	499 572	
- Ventes de services	7 638	7 373	
Autres produits opérationnels	9 982	14 280	
- Reprises d'amortissements	1 038	2 285	(2.1.4, 2.1.5)
- Subventions	198	92	
- Autres produits	8 746	11 903	
Variation de stocks de produits finis et de travaux en-cours	10 963	959	(2.2.1)
Production immobilisée	259	222	
Marchandises et matières consommées	259 479	237 009	(2.2.1)
Charges externes	85 249	88 166	
Frais de personnel	143 446	139 591	(2.11)
Impôts et taxes	13 649	13 779	
Dotations aux amortissements	23 571	24 180	(2.1.4, 2.1.5)
Autres charges opérationnelles	9 594	10 743	
RESULTAT OPERATIONNEL – avant dépréciation des goodwills	24 329	8 938	
Dépréciation des goodwills	-80	776	(2.1.4, 2.1.1)
RESULTAT OPERATIONNEL – après dépréciation des goodwills	24 409	8 162	
Produits financier	4 096	4 583	
Charges financières	7 615	6 942	
Résultat financier	-3 519	-2 359	(2.12)
Charges d'impôt sur le résultat	6 640	797	(2.4, 2.10)
Résultat après impôts	14 250	5 006	
Résultat net – part des minoritaires	-61	-255	
Résultat net - part du Groupe	14 311	5 261	
Résultat de la période	14 311	5 261	
Nombre d'actions	1 131 480	1 131 480	(2.3)
RESULTAT (de base & dilué) PAR ACTION	12.65	4.65	

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

en K€	Capitaux propres – Part du Groupe	Capitaux propres – Part des minoritaires	Total des capitaux propres
Solde au 31/12/2005	343 762	539	344 301
Écarts de conversion	-608		-608
Cession de titres au Groupe – reclassement d'intérêts minoritaires		-719	-719
Autres variations	-108		-108
Total des opérations n'affectant pas le résultat	-716	-719	-1 435
Résultat de l'exercice	5 261	-255	5 006
Dividendes	-2 272		-2 272
Solde au 31/12/2006	346 035	-435	345 600
Écarts de conversion	-89		-89
Cession de titres au Groupe – reclassement d'intérêts minoritaires		440	440
Part des minoritaires dans les acquisitions		110	110
Autres variations	-77		-77
Total des opérations n'affectant pas le résultat	-166	550	384
Résultat de l'exercice	14 311	-61	14 250
Dividendes *	-2 263		-2 263
Solde au 31/12/2007	357 917	54	357 971

* Soit 2€ par action.

Tableau des flux de trésorerie consolidés

La trésorerie d'ouverture et de clôture au tableau des flux de trésorerie se détermine de la manière suivante :

en K€	31/12/2007	31/12/2006	Notes
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'actif	56 084	74 989	(actif)
Découverts bancaires remboursables à vue	-26 650	-50 504	(2.6)
Intérêts courus des dettes financières	-48	-34	(2.6)
Trésorerie au tableau de variation des flux de trésorerie	29 386	24 451	

Le rapprochement avec la « Partie à court terme des dettes portant intérêt » inscrite au passif est présenté en note 2.6.

Variation des flux de trésorerie

en K€	31/12/2007	31/12/2006	Notes
Résultat net de l'ensemble consolidé	14 250	5 006	
Elimination des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :			
• Amortissements et provisions	22 453	22 906	(2.1.4 à 2.1.6, 2.5)
• Variation des impôts différés	1 237	1 516	(2.4)
• Plus values de cession, nettes d'impôt	360	-451	
• Autres	384	-1 723	
<i>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</i>	<i>38 684</i>	<i>27 254</i>	
• Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	3 733	-8 791	Bilan
• Variation liée à l'impôt sur les bénéfices	4 674	8 951	
• Impôt sur les bénéfices décaissé	1 685	-5 086	
(1) Flux net de trésorerie générés par l'activité	48 776	22 328	
• Acquisition d'immobilisations	-23 615	-26 530	(2.1.4 à 2.1.6)
• Cession d'immobilisations	3 359	6 767	
• Incidence des variations de périmètre - acquisitions	-2 841	-664	
• Incidence des variations de périmètre - cessions	0	0	
(2) Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-23 097	-20 427	
• Dividendes versés	-8 156	-10 904	(Variation des capitaux propres)
• Dividendes reçus	5 893	8 632	
• Augmentation de capital			
• Emprunts souscrits	11 728	6 651	
• Remboursements d'emprunts	-27 041	-5 590	
• Intérêts payés	-4 928	-4 503	
• Intérêts reçus	1 760	1 786	
(3) Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	-20 744	-3 928	
(1+2+3) Total des flux de trésorerie	4 935	-2 027	
Trésorerie d'ouverture	24 451	26 478	
Trésorerie de clôture	29 386	24 451	
Variation de trésorerie	4 935	-2 027	

Présentation des états financiers consolidés

1- Principes généraux – déclaration de conformité

Les comptes consolidés du Groupe EXACOMPTA CLAIREFONTAINE sont établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards), tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Les états financiers consolidés du Groupe Exacompta Clairefontaine ont été arrêtés par le Conseil d'administration du 27 mars 2008. Ils ne seront définitifs qu'après leur approbation par l'Assemblée générale des actionnaires.

2- Adoption des normes internationales

Le Groupe applique la norme IFRS 7 *Instruments financiers : Informations à fournir* à compter du 1^{er} janvier 2007.

Nouvelles normes qui ne sont pas d'application obligatoire :

- ✗ IFRS 8 *Secteurs opérationnels* – adoptée par l'Union Européenne le 22 novembre 2007. Elle remplace IAS 14 *Information sectorielle*. L'application d'IFRS 8 par le Groupe à compter du 1^{er} janvier 2009 ne devrait pas avoir d'incidence sur la présentation des états financiers.

Révisions de normes existantes non encore adoptées par l'Union Européenne :

- ✗ IAS 1 *Présentation des états financiers* – publiée par l'IASB le 6 septembre 2007. L'impact sur la présentation des états financiers du Groupe est en cours d'évaluation.
- ✗ IAS 23 *Coûts d'emprunt* – publiée par l'IASB le 29 mars 2007. La révision requiert que soient capitalisés les coûts d'emprunt qui sont directement liés à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif exigeant une longue période de préparation avant de pouvoir être utilisé ou vendu. L'application de cette révision de la norme IAS 23 n'a actuellement pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe.

Ces révisions seront appliquées à compter du 1^{er} janvier 2009, sous réserve de leur adoption par l'Union Européenne.

L'IASB, au cours de sa réunion des 23 et 24 juin 2005, a retiré l'interprétation IFRIC 3 relative au traitement comptable des droits d'émission des gaz à effet de serre. En conséquence, le traitement comptable appliqué est décrit dans la note 9. Ce traitement est provisoire dans l'attente d'une position définitive de l'IASB.

3- Bases de préparation des états financiers

Les états financiers sont présentés en euros arrondis au millier d'euros le plus proche. Ils sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des instruments financiers évalués à leur juste valeur.

La préparation des états financiers selon les normes IFRS nécessite de la part de la direction l'exercice du jugement, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réalisées à partir de l'expérience passée et d'autres facteurs considérés comme raisonnables au vu des circonstances. Elles servent ainsi de base à l'exercice du jugement rendu nécessaire à la détermination des valeurs comptables d'actifs et de passifs, qui ne peuvent être obtenues directement à partir d'autres sources. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue. L'impact des changements d'estimation comptable est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes les périodes ultérieures affectées.

Les méthodes comptables exposées ci-dessous ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés.

Les méthodes comptables ont été appliquées d'une manière uniforme à l'ensemble des entités du Groupe Exacompta Clairefontaine.

4- Consolidation des filiales

Les états financiers consolidés incluent les états financiers de la société mère, Exacompta Clairefontaine, ainsi que ceux des entités contrôlées par la mère (« les filiales »). Le contrôle s'entend comme le pouvoir de diriger directement ou indirectement les politiques financières et opérationnelles de l'entité afin d'obtenir des avantages de ses activités.

Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle est obtenu et jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Les soldes de bilan, les pertes et gains latents, les produits et les charges résultant des transactions intra-groupe sont éliminés lors de la consolidation.

Les gains latents découlant des transactions avec les entreprises associées sont éliminés à concurrence des parts d'intérêt du Groupe. Les pertes latentes sont éliminées de la même manière, mais seulement dans la mesure où elles ne sont pas représentatives d'une perte de valeur.

5- Monnaies étrangères

Les états financiers individuels de chacune des entités du Groupe sont présentés dans la monnaie de l'environnement économique dans lequel elle opère. Pour les besoins des états financiers consolidés, le résultat et la situation financière de chaque entité sont exprimés en Euros, qui est la monnaie fonctionnelle de la société Exacompta Clairefontaine et la monnaie de présentation des états financiers consolidés.

Les transactions en monnaie étrangère sont enregistrées en appliquant le cours de change en vigueur à la date de transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangère à la date de clôture sont convertis en euros en utilisant le cours de change à cette date. Les écarts de change résultant de la conversion sont comptabilisés au résultat financier selon le cas en produits ou en charges.

Pour chaque entité individuelle exerçant son activité à l'étranger, les actifs et les passifs sont convertis en euros aux cours de change en vigueur à la date de clôture. Les produits et charges sont convertis aux cours de change moyens de l'exercice, ce qui représente une approximation suffisante des cours aux dates de transaction, en l'absence de fluctuations significatives.

Les écarts de change résultant de la conversion sont comptabilisés en écart de conversion, en tant que composante distincte des capitaux propres.

6- Regroupements d'entreprises

Les acquisitions de filiales sont comptabilisées selon la méthode de l'acquisition conformément à IFRS 3. Le coût de l'acquisition est évalué comme le total des justes valeurs des actifs remis et des passifs encourus à la date de prise de contrôle de l'entité.

Le goodwill acquis lors d'un regroupement d'entreprises est comptabilisé en tant qu'actif, et évalué initialement à son coût, correspondant à l'excédant du coût du regroupement d'entreprises sur la part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables. Si la part d'intérêts de l'acquéreur excède le coût du regroupement d'entreprises, l'excédent est comptabilisé immédiatement en résultat.

Un regroupement d'entreprises impliquant des entités sous contrôle commun est un regroupement dans lequel la totalité des entités ou des activités se regroupant sont contrôlées in fine par la même partie, tant avant qu'après le regroupement d'entreprises, et ce contrôle n'est pas temporaire.

En l'absence de dispositions spécifiques dans les normes, le Groupe a choisi d'appliquer la méthode de la valeur comptable à l'ensemble des opérations impliquant les entités sous contrôle commun.

7- Immobilisations corporelles

Les terrains et constructions détenus par le Groupe sont destinés à être utilisés dans la production ou la fourniture de biens et services ou à des fins administratives. Le Groupe ne détient pas de bien immobilier significatif entrant dans la catégorie des immeubles de placement.

Les installations industrielles et autres équipements sont des actifs détenus dans le cadre des activités de production ou de fourniture de biens et services.

L'ensemble des immobilisations corporelles dont le Groupe est propriétaire est inscrit au coût d'acquisition initial diminué du cumul des amortissements et pertes de valeur.

Les immobilisations corporelles en cours de construction sont des actifs destinés à la production comptabilisés au coût diminué de toute perte de valeur identifiée.

Lorsque des composants des immobilisations corporelles ont des durées d'utilité différentes, ils sont comptabilisés en tant qu'immobilisation corporelle distincte. Tous les coûts d'entretien courant et de maintenance sont comptabilisés en charges au moment où ils sont encourus.

Les contrats de location qui ont pour effet de transférer au Groupe la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété d'un actif sont classés en tant que contrats de location-financement. Les actifs correspondants sont comptabilisés dans les immobilisations à leur juste valeur ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimums au titre de la location diminuée du cumul des amortissements et des pertes de valeur, en contrepartie d'une dette financière. Les paiements minimaux au titre de ces contrats sont ventilés entre charge financière et amortissement de la dette. La charge financière est affectée à chaque période couverte par le contrat de location financement, de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde de la dette financière restant due au passif. Ces actifs loués sont amortis sur leur durée d'utilité attendue, sur la même base que les actifs détenus.

L'amortissement est comptabilisé en charges selon le mode linéaire et aucune valeur résiduelle n'est retenue. Il est déterminé en fonction de la durée d'utilité estimée pour chaque composant d'une immobilisation corporelle sur les bases suivantes et par an :

- Terrains	non amortis
- Constructions	25 à 40 ans
- Agencements et aménagements	10 à 20 ans
- Installations techniques et équipements	10 à 20 ans
- Autres matériels de bureau et informatique	3 à 10 ans

La durée d'utilité des principales immobilisations corporelles fait l'objet d'une revue lors de chaque arrêté. Le cas échéant, la modification de la durée d'utilité est comptabilisée de manière prospective comme un changement d'estimation comptable.

8- Immobilisations incorporelles

Frais de recherche et développement

Les dépenses de recherche sont comptabilisées en charges dans l'exercice au cours duquel elles sont encourues.

Les dépenses de développement sont comptabilisées en tant qu'immobilisation si les coûts peuvent être mesurés de façon fiable et si le Groupe peut démontrer la faisabilité technique et commerciale du produit ou du procédé, l'existence d'avantages économiques futurs probables et son intention ainsi que la disponibilité de ressources suffisantes pour achever le développement et utiliser ou vendre l'actif.

Lorsque les principes pour la comptabilisation à l'actif de dépenses de développement ne sont pas satisfaits, elles sont comptabilisées en charges dans l'exercice duquel elles sont encourues. L'examen des coûts exposés a conduit le Groupe à ne pas activer de dépenses de développement.

Droits d'émission de gaz à effet de serre

Les filiales papetières du Groupe exercent une activité soumise à la réglementation de l'ordonnance n°2004-330 du 15 avril 2004 portant transposition en droit français, dans le code de l'environnement, de la directive 2003/87/CE du Parlement européen et du Conseil établissant un système d'échange de quotas de gaz à effet de serre, adoptée le 13 octobre 2003.

Un quota est une unité de compte représentative de l'émission d'une tonne de dioxyde de carbone faisant l'objet d'un titre émis par l'Etat, valable pour une durée spécifiée.

L'Etat alloue aux exploitants, pour chaque installation autorisée, un certain nombre de quotas. La quantité totale de dioxyde de carbone émise par chaque installation au cours d'une année civile est mesurée ou calculée et exprimée en tonnes de dioxyde de carbone.

L'exploitant est tenu de restituer chaque année à l'Etat un nombre de quotas égal au total de ses émissions au cours de l'année civile écoulée.

L'Etat procède à l'allocation des quotas pour une durée de 3 ans à compter du 1^{er} janvier 2005, puis par périodes de 5 ans, dans le cadre d'un plan national d'allocation des quotas. Les quotas émis par l'Etat sont alloués à titre gratuit pour la première période triennale débutant le 1^{er} janvier 2005. La deuxième période – quinquennale – débutera au 1^{er} janvier 2008.

Les quotas sont des biens meubles exclusivement matérialisés par une inscription au compte de leur propriétaire dans le registre national français. Ils sont négociables, transmissibles par virement de compte à compte et confèrent des droits identiques à leurs détenteurs.

Bien que n'augmentant pas directement les avantages économiques futurs se rattachant à un actif existant, les quotas d'émission sont nécessaires pour que les filiales puissent obtenir les avantages économiques futurs de leurs autres actifs. Ils sont donc comptabilisés à l'actif en tant qu'immobilisation incorporelle.

L'obligation de restitution à l'Etat des émissions de gaz constatées au cours de la période donne lieu à la constatation d'un passif par la contrepartie d'une charge.

Les quotas d'émission de gaz à effet de serre sont comptabilisés à la valeur constatée sur le marché d'échange à la date de leur réception, majoré le cas échéant de la valeur des quotas acquis sur le marché.

Le passif correspondant aux quotas d'émission à restituer est évalué sur la base de la valeur d'entrée des quotas alloués, majoré le cas échéant de la valeur des quotas acquis sur le marché. Dans le cas où la valeur des quotas à l'actif est supérieure à la valeur des quotas à restituer, un test de dépréciation est effectué consistant à comparer la valeur comptable à la valeur sur le marché d'échange à la clôture de l'exercice.

Goodwills

Les goodwills résultent de l'acquisition des filiales.

S'agissant des acquisitions d'entreprises ayant eu lieu après le 1^{er} janvier 2003, le goodwill représente la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs nets diminués des passifs éventuels identifiables.

Pour les acquisitions antérieures à cette date, le goodwill est maintenu à son coût présumé qui représente le montant comptabilisé selon le référentiel comptable précédent.

Le goodwill est évalué à son coût, diminué du cumul des pertes de valeur.

Pour les besoins des tests de dépréciation, le goodwill est affecté à des unités génératrices de trésorerie faisant l'objet d'un test de dépréciation annuel, ainsi qu'à chaque arrêté s'il y a une indication que l'unité peut s'être dépréciée.

Les unités génératrices de trésorerie ont été déterminées au niveau des entités porteuses de goodwill. Ces unités génératrices de trésorerie sont largement indépendantes du Groupe consolidé, et leur taille est inférieure aux secteurs d'activités tels que définis par la norme IAS 14 « Information sectorielle ».

Chaque année des tests de valeur sont réalisés sur l'ensemble des goodwill selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs. Les flux de trésorerie futurs sont déterminés sur une durée moyenne de 5 ans, ils sont actualisés au taux de 8 % et tiennent compte d'une valeur terminale.

Si la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie est inférieure à la valeur comptable de l'unité, la perte de valeur est affectée d'abord à la réduction de la valeur comptable de tout goodwill affecté à l'unité génératrice de trésorerie puis aux autres actifs de l'unité au prorata de la valeur comptable de chaque actif dans l'unité.

Une perte de valeur pour un goodwill comptabilisée au compte de résultat n'est pas reprise lors d'une période ultérieure.

Marques

Les marques sont inscrites en tant qu'actifs incorporels et comptabilisées à leur juste valeur déterminée à la date d'acquisition. En l'absence de limite prévisible à leur capacité de générer des flux nets de trésorerie, la durée d'utilité des marques exploitées par le Groupe est considérée comme indéfinie. Elles ne sont pas amorties, mais font l'objet d'un test de dépréciation annuel ainsi qu'à chaque arrêté s'il existe un indice de perte de valeur. La valeur recouvrable est déterminée par un tiers externe au Groupe sur la base des flux de trésorerie attendus actualisés au taux de 8 %.

Les dépenses portant sur des marques générées en interne sont comptabilisées en charges lorsqu'elles sont encourues.

Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles qui ont été acquises par le Groupe sont comptabilisées à leur coût diminué des amortissements et du cumul des pertes de valeur.

L'amortissement est comptabilisé en charges selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimée sur les bases suivantes et par an :

- | | |
|--|------------|
| - Brevets, licences et logiciels | 3 à 8 ans |
| - Autres immobilisations incorporelles | 5 à 10 ans |

9- Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles (hors goodwill et marques)

A chaque clôture, le Groupe passe en revue les valeurs comptables des immobilisations corporelles et incorporelles afin d'apprécier s'il existe un quelconque indice montrant qu'un actif a subi une perte de valeur. S'il existe un tel indice, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de déterminer la perte de valeur éventuelle. Lorsqu'il n'est pas possible d'estimer le montant recouvrable d'un actif isolé, le Groupe détermine la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle l'actif appartient.

La valeur recouvrable d'un actif correspond à la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité. La valeur d'utilité est estimée suivant la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs. Si la valeur recouvrable est estimée comme étant inférieure à la valeur comptable, une perte de valeur est immédiatement enregistrée dans les charges au compte de résultat.

Une perte de valeur comptabilisée pour un actif lors d'un exercice antérieur peut être reprise s'il y a eu un changement dans les estimations utilisées pour déterminer la valeur recouvrable. Cependant, cette valeur comptable augmentée en raison de la reprise d'une perte de valeur ne doit pas être supérieure à la valeur comptable qui aurait été déterminée, nette des amortissements, si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée. La reprise d'une perte de valeur est comptabilisée au compte de résultat.

10- Actifs financiers

Les titres de participation non consolidés sont classés en actifs disponibles à la vente évalués en juste valeur, les variations de juste valeur sont comptabilisées en capitaux propres.

Si la juste valeur ne peut être estimée de façon fiable, les participations restent évaluées au coût d'acquisition. Dans le cas d'une dépréciation, la perte de valeur est enregistrée au compte de résultat.

Les créances rattachées aux participations et autres immobilisations financières sont évaluées en juste valeur lors de la comptabilisation initiale et au coût amorti lors des évaluations ultérieures.

11- Créances clients et autres créances

Les créances clients et autres créances sont classées dans la catégorie IAS 39 des prêts et créances. Elles sont évaluées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale et au coût amorti lors des évaluations ultérieures. Des pertes de valeur sont comptabilisées au compte de résultat lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable.

12- Stocks

Les stocks sont inscrits au plus faible du coût et de leur valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

Le coût comprend les coûts directs de matière première et les coûts directs de main d'œuvre ainsi que les frais généraux directement attribuables, encourus pour amener les stocks à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent. En général, le coût est calculé en utilisant la méthode du coût moyen pondéré.

13- Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les fonds de caisse, les soldes bancaires ainsi que les placements à court terme dans des instruments du marché monétaire. Ces placements sont convertibles en un montant de trésorerie connu sous un délai maximal de mobilisation de un mois et sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur. Les valeurs mobilières de placement sont classées dans la catégorie des actifs disponibles à la vente.

Les découverts bancaires remboursables à vue et qui font partie intégrante de la gestion de la trésorerie du Groupe constituent une composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour les besoins du tableau des flux de trésorerie.

14- Instruments financiers dérivés

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition aux risques de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, financières et d'investissement. Conformément à sa politique de gestion de trésorerie, le Groupe ne détient, ni n'émet des instruments financiers dérivés à des fins de transactions.

Le Groupe n'applique pas la comptabilité dérogatoire de couverture (couverture de flux de trésorerie et couverture de juste valeur). Les instruments financiers dérivés sont classés dans la catégorie des actifs et passifs financiers évalués en juste valeur par le résultat. Le profit ou la perte résultant des évaluations successives à la juste valeur est comptabilisé immédiatement en résultat.

La juste valeur des swaps, cap et floor de taux d'intérêt est le montant estimé que le Groupe recevrait ou réglerait pour résilier les instruments à la date de clôture.

15- Dettes portant intérêt

Tous les instruments financiers sont évalués initialement à leur juste valeur et au coût amorti lors des évaluations ultérieures.

Les coûts de transaction sont inclus dans l'évaluation initiale des instruments financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur par le résultat. Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition ou à l'émission d'un instrument financier et n'incluent pas les coûts internes d'administration.

Tous les coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges de la période au cours de laquelle ils sont encourus.

16- Avantages du personnel

Régimes à cotisations définies

Les paiements à un régime à cotisations définies sont comptabilisés en charges lorsqu'elles sont encourues.

Provisions pour indemnités de départ en retraite

L'obligation nette du Groupe au titre de régimes à prestations définies est évaluée séparément pour chaque régime en estimant le montant des avantages futurs acquis par le personnel en échange des services rendus au cours de la période présente et des périodes antérieures.

Ce montant est actualisé pour déterminer sa valeur actuelle, et minoré de la juste valeur des actifs du régime. Le taux d'actualisation est déterminé par référence à un taux de marché à la date de clôture fondé sur les obligations d'entreprises de première catégorie. Les calculs sont effectués selon la méthode des unités de crédit projetées. L'ensemble des écarts actuariels est comptabilisé immédiatement en charges de la période.

17- Provisions

Une provision est comptabilisée au bilan lorsque le Groupe a une obligation actuelle juridique ou implicite résultant d'un événement passé et lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation.

Une provision pour restructuration est comptabilisée lorsque l'opération a été approuvée par le Groupe et a fait l'objet d'une communication.

Le montant comptabilisé en provision est la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation, et est actualisé lorsque l'effet est significatif.

18- Produits

Produits des activités ordinaires

Les ventes de produits et de services sont évaluées à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir, nette des remises commerciales et des taxes relatives aux ventes.

Les ventes de biens sont comptabilisées dans le compte de résultat lors de la livraison des biens et du transfert de la propriété à l'acheteur qui en supporte les risques et les avantages.

Les produits provenant des prestations de service sont comptabilisés dans le compte de résultat en fonction du degré d'avancement de la prestation à la date de clôture, évalué par référence aux travaux effectués.

Subventions publiques

Les subventions publiques qui compensent des charges encourues par le Groupe sont comptabilisées de façon systématique en tant que produits dans le compte de résultat de la période au cours de laquelle les charges ont été encourues.

Les subventions qui couvrent en totalité ou partiellement le coût d'un actif sont déduites de cet actif pour constituer son coût de revient.

La subvention est comptabilisée en produits sur la durée d'utilité de l'actif amortissable par l'intermédiaire d'une réduction de la charge d'amortissement.

19- Charges

Paiements au titre de contrats de location simple

Les paiements au titre d'un contrat de location simple sont comptabilisés en charges sur une base linéaire sur la durée du contrat.

Les avantages reçus ou à recevoir pour le locataire sont comptabilisés en résultat selon la même règle d'étalement sur la durée du contrat.

Résultat financier

Le résultat financier net comprend les intérêts à payer sur les emprunts et les passifs de trésorerie, les intérêts à recevoir sur les placements, les profits et pertes de change et les profits et pertes sur les instruments financiers qui sont comptabilisés dans le compte de résultat.

20- Impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat comprend la charge ou le produit d'impôt exigible et la charge ou le produit d'impôt différé. L'impôt est comptabilisé en résultat sauf s'il se rattache à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres, auquel cas il est également comptabilisé en capitaux propres.

L'impôt exigible est le montant estimé de l'impôt dû au titre du bénéfice imposable d'une période, déterminé en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture, et tout ajustement du montant de l'impôt exigible au titre des périodes précédentes.

L'impôt différé est déterminé selon l'approche bilantielle de la méthode du report variable pour toutes les différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et passifs et leurs bases fiscales, en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les éléments suivants ne donnent pas lieu à la constatation d'impôt différé :

- Le goodwill non déductible fiscalement ;
- La comptabilisation initiale (sauf dans le cas d'un regroupement d'entreprises) d'un actif ou d'un passif qui n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable.

Un actif d'impôt différé n'est comptabilisé que dans la mesure où il est probable que le Groupe disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels cet actif pourra être imputé. Les actifs d'impôt différé sont réduits dans la mesure où il n'est plus désormais probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles, et lorsqu'ils concernent des impôts sur le résultat prélevés par une même autorité fiscale et que le Groupe a l'intention de les régler sur la base de leur montant net.

21- Gestion du risque financier

D'une façon générale, le Groupe Exacompta Clairefontaine écarte toute opération financière à caractère complexe. Il reste cependant exposé à certains risques liés à l'utilisation d'instruments financiers dans le cadre de ses activités.

La gestion du risque est assurée par les unités opérationnelles dans le respect de la politique définie au niveau de la Direction générale.

Risques de marché

L'exposition aux risques de marché consiste essentiellement au risque de change et au risque de taux d'intérêt.

□ Risque de change

Le Groupe exerce ses activités à l'international mais se trouve peu exposé au risque de change en raison de l'implantation locale de ses principales filiales. Les risques liés aux transactions commerciales, libellées dans une monnaie autre que les monnaies fonctionnelles respectives des entités du Groupe, concernent principalement les achats de matières premières.

Pour gérer ce risque de change, le Groupe couvre environ 50% des transactions futures anticipées dans chaque devise importante sur les trois mois à venir par des contrats d'options. Les variations de taux de change n'ont aucun impact significatif sur le compte de résultat ou les capitaux propres au 31 décembre 2007.

□ Risque de taux d'intérêt

Le risque auquel le groupe est exposé provient des emprunts. Les emprunts initialement émis à taux variable exposent le Groupe au risque de variation des flux de trésorerie. Il adapte ses décisions de couverture de taux en fonction de l'évolution des taux d'intérêt et de ses encours de financement. A cette fin, des swaps de taux d'intérêt sont contractés.

Risque de liquidité

L'approche du Groupe pour gérer ce risque est de s'assurer qu'il disposera toujours de liquidités suffisantes pour honorer ses passifs, lorsqu'ils arriveront à échéance, sans encourir de pertes inacceptables ou porter atteinte à sa réputation.

Les financements à court terme (échéances de moins d'un an) sont assurés par des billets de trésorerie et des crédits spot rémunérés à taux fixe.

Le Groupe dispose par ailleurs d'une ligne de tirage, couvrant les échéances moyen et long terme.

Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le Groupe dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier viendrait à manquer à ses obligations contractuelles.

□ Créances clients et autres débiteurs

La concentration du risque de crédit n'est pas significative, il est réparti sur un grand nombre de clients. Le risque de défaillance par secteur d'activité et pays dans lequel les clients exercent leur activité est sans influence significative sur le risque de crédit.

Le Groupe a mis en place des outils de suivi des encours lui permettant de s'assurer que ses clients ont un historique de risque de crédit approprié. Les clients qui ne satisfont pas aux exigences en matière de solvabilité ne peuvent conclure des transactions avec le groupe que dans le cadre de paiements d'avance. Au surplus, le risque de crédit est limité par la souscription de contrats d'assurance-crédit.

Le Groupe détermine un niveau de dépréciation qui représente son estimation des pertes encourues relatives aux créances clients et autres débiteurs. Les pertes de valeur correspondent à des pertes spécifiques liées aux risques individualisés.

Les montants présentés au bilan sont nets des pertes de valeur comptabilisées.

□ Placements

Le Groupe limite son exposition au risque de crédit sur les placements, dépôts à court terme et autres instruments de trésorerie en souscrivant uniquement dans des titres liquides.

Les contreparties étant des banques bénéficiant de notations de premier ordre, le Groupe ne s'attend pas à ce que certaines fassent défaut.

22- Information sectorielle

Basée sur l'organisation interne du Groupe, l'information sectorielle de premier niveau est présentée par pôle de métier et l'information sectorielle de second niveau par zone géographique.

Les activités principales par pôle de métier sont les suivantes :

- Papier : production, finition et mise en format de papier
- Transformation : façonnage d'articles de papeterie, de bureau et de classement

Les opérations entre les différents pôles de métier sont réalisées à des conditions de marché.

L'information sectorielle par zone géographique est ventilée pour le chiffre d'affaires par zone de commercialisation à la clientèle et pour les autres informations par zone d'implantation des sociétés consolidées.

Notes annexes aux comptes consolidés

1. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Toutes les sociétés sont consolidées au 31 décembre 2007 suivant la méthode de l'intégration globale (I.G.).

Nom	Adresse	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode de consolidation	N° de SIREN
EXACOMPTA CLAIREFONTAINE	88480 ETIVAL CLAIREFONTAINE			Société mère	505 780 296
A.B.L.	132, Quai de Jemmapes 75010 PARIS	100	100	I.G.	622 033 124
A.F.A.	132, Quai de Jemmapes 75010 PARIS	100	100	I.G.	582 090 452
EDITIONS BELEM	153, rue de Rome 75017 PARIS	100	100	I.G.	450 671 565
BRAUSE Produktion	Heckenkamp 30 D – 58640 ISERLOHN	100	100	I.G.	
BRAUSE GmbH	D – 51149 KÖLN	100	100	I.G.	
BRAUSE Vermögens.	D – 51149 KÖLN	100	100	I.G.	
CARTOREL	358, Avenue de Paris 79025 NIORT	100	100	I.G.	025 770 470
CFR Ile Napoléon	RD 52 68490 OTTMARSHEIM	100	100	I.G.	439 721 697
CHÂTELLES TRANSFORMATION	Route des Châtelles 88110 RAON L'ETAPE	100	100	I.G.	492 300 561
PAPETERIES DE CLAIREFONTAINE	88480 ETIVAL CLAIREFONTAINE	100	100	I.G.	402 965 297
CLAIREFONTAINE RHODIA	RD 52 68490 OTTMARSHEIM	100	100	I.G.	339 956 781
CLAIRCELL	ZI – rue de Chartres 28160 BROU	100	100	I.G.	432 357 358
CLAIR MAROC	3, rue Kassar Maarif 20100 MAARIF – CASABLANCA	75	75	I.G.	
EXACLAI POLSKA	Ul lesnà 23 – Kotowice PL – 55-011 SIECHNICE	100	100	I.G.	
COGIR	10, rue Beaugard 37110 CHATEAU RENAULT	100	100	I.G.	885 783 159

REGISTRES LE DAUPHIN	27, rue Georges Sand 38500 VOIRON	100	100	I.G.	055 500 953
DECOPATCH	6, rue Henri Becquerel 69740 GENAS	100	100	I.G.	400 210 449
EVERBAL	2, Route d'Avaux 02190 EVERGNICOURT	100	100	I.G.	542 091 194
EXACLAIR BARCELONE	E – 08110 MONTCADA Y REIXAC	100	100	I.G.	
EXACLAIR BRUXELLES	249, Boulevard de l'Humanité B – 1620 DROGENBOS	100	100	I.G.	
EXACOMPTA	138, Quai de Jemmapes 75010 PARIS	100	100	I.G.	702 047 564
EXACLAIR IRLANDE	9, Cedar Drive – Millfarm DUNBOYNE	100	100	I.G.	
EXACLAIR NEW YORK	143 west, 29th street USA – NEW YORK	100	100	I.G.	
FACIMPRIM	15, rue des Ecluses Saint Martin 75020 PARIS	100	100	I.G.	702 027 665
GRAFOCARTE	125, rue Jean Jacques Rousseau 92130 ISSY LES MOULINEAUX	100	100	I.G.	342 163 532
IMPRIMERIE GIRAULT MORIN	138, Quai de Jemmapes 75010 PARIS	100	100	I.G.	312 058 100
INTERVAL EDITIONS	3, rue Fortia 13001 MARSEILLE	100	100	I.G.	438 399 685
KERLUDE	Pen A Hoat 22780 LOGUIVY PLOUGRAS	100	100	I.G.	437 350 416
KOHLER	D – 51149 KOLN	100	100	I.G.	
LALO	138, Quai de Jemmapes 75010 PARIS	100	100	I.G.	572 016 814
CALENDRIERS LAVIGNE	125, rue Jean Jacques Rousseau 92130 ISSY LES MOULINEAUX	100	100	I.G.	652 000 498
MAILDOR PRODUCTION	Zone Industrielle 76220 GOURNAY EN BRAY	100	100	I.G.	562 078 519
MAKANE BOUSKOURA	ZI Ouled Saleh – lot I 320 20180 BOUSKOURA	100	100	I.G.	
PAPETERIE DE MANDEURE	14, rue de la Papeterie 25350 MANDEURE	100	100	I.G.	339 310 807
MANUCLASS	ZI d'Etriché 49500 SEGRE	100	100	I.G.	318 110 665
ERNST STADELMANN	Bahnhofstrasse 8 A – 4070 EFERDING	99	99	I.G.	
PELLISSIER MI	ZI – rue de Chartres 28160 BROU	95	95	I.G.	490 846 763

PUBLIDAY MULTIDIA	3, rue Assaad Ibnou Zarara 20100 MAARIF - CASABLANCA	75	75	I.G.	
EDITIONS QUO VADIS	14, rue du Nouveau Bêle 44470 CARQUEFOU	100	100	I.G.	054 807 748
QUO VADIS International Ltd	1055, rue Begin – Ville Saint Laurent QUEBEC H4R 1V8	100	100	I.G.	
QUO VADIS Italia Srl	19 via Roberto Lepetit I – 20124 MILANO	100	100	I.G.	
QUO VADIS Japon Co Ltd	Sangenjaya Combox 4F 1–32–3 Kamjuma Setagaya-Ku, TOKYO	100	100	I.G.	
QUO VADIS Polonia Spzoo	Ul Oeniadeckich 18 60–773 POZNAN	100	100	I.G.	
QUO VADIS Editions Inc	120, Elmview Avenue HAMBURG, NY 14075–3770	100	100	I.G.	
IMPRIMERIE RAYNARD	6, rue de la Peltière – 35130 LA GUERCHE DE BRETAGNE	100	100	I.G.	659 200 786
CLAIREFONTAINE RHODIA Ltd	Crest House 7 Highfield Road Edgbaston BIRMINGHAM	100	100	I.G.	
RODECO	D – 51149 KOLN	100	100	I.G.	
ROLFAX	ZI route de Montdidier 60120 BRETEUIL	100	100	I.G.	432 030 088
SCHUT	Kabeljauw 2 NL – 6866 HEELSUM	100	100	I.G.	
SCI DE PEN HOAT	Pen A Hoat 22780 LOGUIVY PLOUGRAS	100	100	I.G.	429 748 619
SILL	Rue du Moulin 62570 WIZERNES	100	100	I.G.	085 650 141
SOFAC	125, rue Jean Jacques Rousseau 92130 ISSY LES MOULINEAUX	100	100	I.G.	332 346 444
PAPETERIE VERILHAC FRERES	Lieudit Noyer Chut SECHILLENNE 38220 VIZILLE	100	100	I.G.	054 504 410

Mouvements affectant le périmètre de consolidation :

Entrées – acquisitions	Sorties
<ul style="list-style-type: none"> • ERNST STADELMANN – 30 juin 2007 <i>Articles de bureau & classement</i> • PUBLIDAY MULTIDIA – 17 janvier 2007 <i>Création graphique & Imprimerie</i> 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Fusions <ul style="list-style-type: none"> • FLAMBO • SCI DU RHIN ➤ Liquidation <ul style="list-style-type: none"> • LUDAPI

Les sorties de périmètre sont sans impact sur les comptes consolidés. Les effets des acquisitions sont détaillés dans les informations sur le bilan et le compte de résultat ci-après.

2. INFORMATIONS SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDES

2.1 Actifs non courants

2.1.1 Immobilisations incorporelles

Le montant des droits d'émission de gaz à effet de serre inscrit à l'actif s'élève à 199 K€ et correspond à la dernière restitution de quotas issus de la première période d'allocation qui se termine le 31 décembre 2007.

Marques

Dans le poste « concessions, brevets, licences » figurent des marques pour un montant global de 8 709 K€.

Les tests de dépréciation des marques sont réalisés par un expert indépendant. Ils sont effectués sur la base des flux de trésorerie futurs attendus actualisés au taux de 8%.

Aucune perte de valeur n'a été enregistrée dans les comptes de l'exercice.

Goodwills

Les goodwills enregistrés concernent 7 filiales au 31 décembre 2007.

Les flux de trésorerie futurs sont déterminés sur une durée moyenne de 5 ans. Ils sont actualisés au taux de 8% et tiennent compte d'une valeur terminale.

Au compte de résultat de l'exercice est inscrit un produit net au titre des goodwills de 80 K€ consécutif à :

- Une dépréciation de deux goodwills d'un montant total de 2 762 K€, occasionnée par une forte diminution de la rentabilité et de la capacité à générer des flux nets de trésorerie
- Un goodwill négatif de 2 842 K€ suite à l'acquisition de la société Ernst Stadelmann

Le goodwill négatif correspond à l'excédent de la quote-part d'intérêts par rapport au coût d'acquisition des titres de la société.

L'information sectorielle exposée au paragraphe 2.14 présente la répartition des goodwills par secteurs d'activités et géographiques.

2.1.2 Immobilisations corporelles

La durée d'utilité des principales immobilisations corporelles a fait l'objet d'une revue dans le Groupe. Aucune modification de durée d'utilité conduisant à un changement significatif d'estimation comptable n'a été identifiée dans l'exercice.

Contrats de location financement agrégés dans les tableaux correspondants

en K€	31/12/2007	31/12/2006
Immobilisations corporelles	18 182	18 182
Terrains	76	76
Constructions	7 261	7 261
Installations techniques, mat et outillages industriels	10 845	10 845
Amortissements	9 691	9 227
Cumulés à l'ouverture	9 227	8 214
Dotation de la période	928	1 013
Emprunts	1 347	2 032

2.1.3 Actifs financiers

Les titres de participation non consolidés ainsi que les autres titres immobilisés sont valorisés au coût d'acquisition à défaut de juste valeur fiable. Leur évaluation en fin d'exercice tient compte de leur valeur d'utilité et de leur actif net comptable. Ils sont classés par défaut dans la catégorie des actifs disponibles à la vente.

Les créances rattachées aux participations et les autres immobilisations financières sont évaluées au coût amorti. La juste valeur est égale à la valeur comptable.

2.1.4 Immobilisations incorporelles

Au 31 décembre 2007, en K€	Goodwills	Concessions, brevets, licences et droits similaires	Autres	Total
Valeur brute à l'ouverture	18 168	20 327	1 338	39 833
Acquisitions	732	734	274	1 740
Cessions		-362	-56	-418
Variations de périmètre		537	32	569
Ecart de conversion		4	-25	-21
Transferts et autres mouvements	-732	-1 182	-64	-1 978
Valeur brute à la clôture	18 168	20 058	1 499	39 725
Amortissements et dépréciations à l'ouverture	3 124	8 054	806	11 984
Cessions		-361	-54	-415
Variations de périmètre		140	4	144
Amortissements		1 059	216	1 275
Dépréciations	2 762	51		2 813
Reprises		-111	-15	-126
Ecart de conversion		4	-22	-18
Transferts et autres mouvements	-732	12		-720
Amortissements et dépréciations à la clôture	5 154	8 848	935	14 937
Valeur nette comptable à l'ouverture	15 044	12 273	532	27 849
Valeur nette comptable à la clôture	13 014	11 210	564	24 788

Au 31 décembre 2006, en K€	Goodwills	Concessions, brevets, licences et droits similaires	Autres	Total
Valeur brute à l'ouverture	17 553	16 733	4 175	38 461
Acquisitions	1 010	3 383	803	5 196
Cessions	-53	-798	-7	-858
Variations de périmètre				
Ecart de conversion		-9	-28	-37
Transferts et autres mouvements	-342	1 018	-3 605	-2 929
Valeur brute à la clôture	18 168	20 327	1 338	39 833
Amortissements et dépréciations à l'ouverture	2 345	4 974	2 868	10 187
Cessions		-722	-28	-750
Variations de périmètre				
Amortissements	776	1 707	115	2 598
Dépréciations				
Reprises			-15	-15
Ecart de conversion		-8	-26	-34
Transferts et autres mouvements	3	2 103	-2 108	-2
Amortissements et dépréciations à la clôture	3 124	8 054	806	11 984
Valeur nette comptable à l'ouverture	15 208	11 759	1 307	28 274
Valeur nette comptable à la clôture	15 044	12 273	532	27 849

2.1.5 Immobilisations corporelles

Au 31 décembre 2007, en K€	Terrains et constructions	Installations techniques et machines	Autres immos corporelles	Acomptes et immos corporelles en cours	Total
Valeur brute à l'ouverture	103 306	304 152	28 429	5 235	441 122
Acquisitions	6 262	8 598	1 862	5 902	22 624
Cessions	-175	-10 391	-1 811	-1	-12 378
Variations de périmètre	7 051	13 878	1 577	103	22 609
Ecart de conversion	-285	-257	-26	-4	-572
Transferts et autres mouvements	4 738	3 708	-4 029	-5 139	-722
Valeur brute à la clôture	120 897	319 688	26 002	6 096	472 683
Amortissements et dépréciations à l'ouverture	44 291	176 764	20 039	304	241 398
Cessions	-177	-9 514	-1 610		-11 301
Variations de périmètre	4 999	11 929	1 412	6	18 346
Amortissements	3 992	16 424	1 823		22 239
Dépréciations	6				6
Reprises		-807	-99	-6	-912
Ecart de conversion	-84	-202	-22		-308
Transferts et autres mouvements	1 736	175	-1 555		356
Amortissements et dépréciations à la clôture	54 763	194 769	19 988	304	269 824
Valeur nette comptable à l'ouverture	59 015	127 388	8 390	4 931	199 724
Valeur nette comptable à la clôture	66 134	124 919	6 014	5 792	202 959

Au 31 décembre 2006, en K€	Terrains et constructions	Installations techniques et machines	Autres immos corporelles	Acomptes et immos corporelles en cours	Total
Valeur brute à l'ouverture	98 688	295 027	29 472	7 957	431 144
Acquisitions	4 096	13 259	1 336	2 289	20 980
Cessions	-424	-6 235	-1 232	-332	-8 223
Variations de périmètre					
Ecart de conversion	-357	-229	-74		-660
Transferts et autres mouvements	1 303	2 330	-1 073	-4 679	-2 119
Valeur brute à la clôture	103 306	304 152	28 429	5 235	441 122
Amortissements et dépréciations à l'ouverture	41 205	168 631	20 057	613	230 506
Cessions	-276	-5 747	-1 205		-7 228
Variations de périmètre					
Amortissements	4 095	16 453	1 810		22 358
Dépréciations					
Reprises	-144	-1 327	-99	-297	-1 867
Ecart de conversion	-103	-201	-64		-368
Transferts et autres mouvements	-486	-1 045	-460	-12	-2 003
Amortissements et dépréciations à la clôture	44 291	176 764	20 039	304	241 398
Valeur nette comptable à l'ouverture	57 483	126 396	9 415	7 344	200 638
Valeur nette comptable à la clôture	59 015	127 388	8 390	4 931	199 724

2.1.6 Actifs financiers

Au 31 décembre 2007, en K€	Participations non consolidées	Créances rattachées aux participations	Prêts	Autres créances	Total
Valeur brute à l'ouverture	1 564	236	1 063	1 310	4 173
Acquisitions		368	303	193	864
Cessions	-26			-231	-257
Variations de périmètre				277	277
Ecart de conversion		-1		-5	-6
Transferts et autres mouvements	-32	-215	-332	-73	-652
Valeur brute à la clôture	1 506	388	1 034	1 471	4 399
Dépréciations à l'ouverture	1 271	13	8	2	1 294
Acquisitions / cessions					
Variations de périmètre				14	14
Dépréciations	223	363			586
Reprises				-2	-2
Ecart de conversion					
Transferts et autres mouvements					
Dépréciations à la clôture	1 494	376	8	14	1 892
Valeur nette comptable à l'ouverture	293	223	1 055	1 308	2 879
Valeur nette comptable à la clôture	12	12	1 026	1 457	2 507

Au 31 décembre 2006, en K€	Participations non consolidées	Créances rattachées aux participations	Prêts	Autres créances	Total
Valeur brute à l'ouverture	1 222	1 009	1 208	1 309	4 748
Acquisitions	422	323	212	69	1 026
Cessions				-23	-23
Variations de périmètre					
Ecart de conversion				-8	-8
Transferts et autres mouvements	-80	-1 096	-357	-37	-1 570
Valeur brute à la clôture	1 564	236	1 063	1 310	4 173
Dépréciations à l'ouverture	1 046	663	12	130	1 851
Acquisitions / cessions					
Variations de périmètre					
Dépréciations	305		7		312
Reprises	-80	-650	-11	-128	-869
Ecart de conversion					
Transferts et autres mouvements					
Dépréciations à la clôture	1 271	13	8	2	1 294
Valeur nette comptable à l'ouverture	176	346	1 196	1 179	2 897
Valeur nette comptable à la clôture	293	223	1 055	1 308	2 879

Les autres créances sont principalement composées de dépôts et cautionnements qui s'élèvent à 998 K€ au 31 décembre 2007 contre 915 K€ au 31 décembre 2006.

2.1.7 Tableau des échéances des autres actifs financiers

Au 31 décembre 2007, en K€	- de 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	Total
Créances rattachées à des participations	166	2	220	388
Prêts	259	226	549	1 034
Autres immobilisations financières	911	21	539	1 471
Immobilisations et créances financières	1 336	249	1 308	2 893

Au 31 décembre 2006, en K€	- de 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	Total
Créances rattachées à des participations	43	86	107	236
Prêts	169	305	589	1 063
Autres immobilisations financières	779	15	516	1 310
Immobilisations et créances financières	991	406	1 212	2 609

2.2 Actifs courants

2.2.1 Stocks par nature

Au 31 décembre 2007, en K€	Matières premières	En-cours	Produits intermédiaires et finis	Total
Valeur brute à l'ouverture	53 417	11 838	84 580	149 835
Variation	75	1 463	11 887	13 425
Valeur brute à la clôture	53 492	13 301	96 467	163 260
Dépréciations à l'ouverture	3 392	151	7 925	11 468
Dotations	2 997	413	7 576	10 986
Reprises	-3 139	-151	-7 866	-11 156
Ecart de conversion et autres mouvements	21	3	165	189
Dépréciations à la clôture	3 271	416	7 800	11 487
Valeur nette comptable à l'ouverture	50 025	11 687	76 655	138 367
Valeur nette comptable à la clôture	50 221	12 885	88 667	151 773

La valeur nette comptable des stocks comporte 2 277 K€ au titre des sociétés acquises en 2007.

Au 31 décembre 2006, en K€	Matières premières	En-cours	Produits intermédiaires et finis	Total
Valeur brute à l'ouverture	51 332	8 799	84 419	144 550
Variation	2 085	3 039	161	5 285
Valeur brute à la clôture	53 417	11 838	84 580	149 835
Dépréciations à l'ouverture	3 192	129	7 937	11 258
Dotations	3 091	127	7 703	10 921
Reprises	-2 927	-105	-7 715	-10 747
Ecart de conversion et autres mouvements	36			36
Dépréciations à la clôture	3 392	151	7 925	11 468
Valeur nette comptable à l'ouverture	48 140	8 670	76 482	133 292
Valeur nette comptable à la clôture	50 025	11 687	76 655	138 367

2.2.2 Dépréciation des autres actifs courants

en K€	Dépréciations à l'ouverture	Dotations	Reprises	Autres variations	Dépréciations à la clôture
Créances clients	3 446	1 907	-1 936	845	4 262
Autres créances	219	176		47	442
Total	3 665	2 083	-1 936	892	4 704

Les autres variations des créances clients comportent 850 K€ au titre des sociétés entrées dans le périmètre en 2007.

Tableau des échéances des créances clients et autres créances

en K€	- de 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	Total
Clients et comptes rattachés	145 809	1 183		146 992
Créances fiscales et sociales	13 530			13 530
Comptes courants débiteurs	267			267
Débiteurs divers	2 336	3		2 339
Instruments financiers dérivés	690			690
Charges constatées d'avance	2 399			2 399
Actifs courants	165 031	1 186		166 217
Dépréciation				4 704
Créances clients et autres créances au bilan				161 513

La juste valeur des instruments dérivés est égale à la valeur comptable.

2.2.3 Valeurs mobilières de placement

La valeur au bilan des valeurs mobilières de placement, soit 39 598 K€, correspond à la valeur de marché au 31 décembre 2007. La juste valeur est égale à la valeur comptable.

2.3 **Capitaux propres**

Le capital de la société mère est composé de 1 131 480 actions de 4 Euros, soit 4 525 920 €, sans variation sur l'exercice. Un droit de vote double est attribué à chaque action entièrement libérée pour laquelle est justifiée une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

Aucune politique particulière de gestion du capital n'est mise en œuvre par le Groupe.

Les ETABLISSEMENTS CHARLES NUSSE détiennent 80,46 % du capital.

2.4 **Impôts différés**

Les principaux retraitements source d'imposition différée concernent les provisions réglementées, les crédits baux, les subventions publiques, les marques, les profits internes sur stocks et des provisions.

La variation des impôts différés au bilan s'élève à 1 454 K€ (augmentation de l'impôt différé passif net). La variation de l'impôt différé enregistrée au compte de résultat s'élève à 1 413 K€ (charge d'impôt différé).

La preuve d'impôt est présentée au paragraphe 2.10.

Tableau de variation des impôts différés

en K€	A la clôture	A l'ouverture	Variation
Impôts différés actifs	791	1 009	-218
Impôts différés passifs	27 150	25 914	1 236
Impôt différé net	26 359	24 905	1 454

2.5 Provisions

Les provisions se répartissent de la manière suivante :

en K€	Provisions à l'ouverture	Dotations	Reprises	Provisions non utilisées	Autres variations	Provisions à la clôture
Provisions pour pensions et obligations similaires	12 702	260	-1 122	-676	326	11 490
Autres provisions non courantes	2 200	2 900	-379	-2 217	396	2 900
Provisions non courantes	14 902	3 160	-1 501	-2 893	722	14 390
Provisions pour risques	1 650	654	-811	-184	-130	1 179
Autres provisions pour charges	328	200	-85	-44	331	730
Provisions courantes	1 978	854	-896	-228	201	1 909

Les autres provisions non courantes sont affectées aux restructurations mises en œuvre dans deux filiales.

Les provisions pour pensions et obligations similaires comprennent essentiellement les provisions pour indemnités de départ en retraite et sont calculées à chaque clôture.

Elles sont évaluées, charges sociales incluses, avec les principaux paramètres suivants :

- probabilité de prise de retraite dans l'entreprise, turnover, mortalité
- évolution des salaires
- actualisation du montant obtenu au taux de 3,28 %.

Les montants versés à des organismes d'assurance sont déduits de la provision.

Variation nette de la provision pour pensions et obligations similaires

en K€	31/12/2007
Engagement à l'ouverture	12 702
Coût des services rendus	1 017
Coût financier	547
Gains et pertes actuariels	-2 776
→ Dont variations actuarielles	-1 378
→ Dont nouvelles entrées	501
→ Dont sorties de l'exercice	-1 899
Engagement à la clôture	11 490

L'engagement comptabilisé couvre les obligations au titre du régime applicable aux sociétés françaises pour 9 620 K€ et des régimes applicables aux sociétés étrangères pour 1 870 K€.

2.6 Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit

Tableau du risque de liquidité

en K€	- de 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	Total
Emprunts auprès des Ets de Crédit	644	642	38 700	39 986
Dettes financières diverses	1 614	987	179	2 780
Dettes financières locations-financements	476	871		1 347
Concours bancaires	26 650			26 650
Sous total	29 384	2 500	38 879	70 763
Comptes courants créditeurs	1 355		22 000	23 355
Intérêts courus	48			48
Total	30 787	2 500	60 879	94 166
<i>Intérêts estimés jusqu'à l'échéance</i>				7 099

- Dont dettes courantes 63 379 K€
- Dont dettes non courantes 30 787 K€

Les dettes financières souscrites auprès des établissements de crédit au 31 décembre 2007 sont intégralement libellées en euros et portent intérêt selon des taux variables.

Les opérations à moyen et long terme sont indexées sur l'Euribor 3 mois augmenté d'une marge comprise entre 0,2 % et 0,4 %.

Les opérations à court terme sont indexées sur l'Euribor 1 mois augmenté d'une marge comprise entre 0,1 % et 0,2 %.

La juste valeur des dettes financière est égale à la valeur comptable.

2.7 Programmes d'émissions & instruments financiers

Billets de trésorerie et crédits spot

Les billets de trésorerie émis par Exacompta Clairefontaine et les crédits spot souscrits ont une échéance fixe et une durée maximale de 365 jours. Ils font l'objet d'une rémunération à taux fixe, déterminée au moment de l'émission ou de la souscription.

Le montant enregistré dans le poste « Partie à court terme des dettes portant intérêt » s'élève à 16 000 K€ à la clôture pour un plafond d'encours de 125 000 K€.

Ligne de tirage

Elle est négociée auprès de plusieurs banques pour un montant maximal de 95 000 K€ et couvre des échéances moyen et long terme. Cette ligne de tirage a été utilisée à hauteur de 38 700 K€ à la clôture, montant enregistré dans le poste « Dettes portant intérêt ».

Instruments financiers

Le groupe utilise des produits dérivés principalement à des fins de couverture contre les risques de taux. Quant aux opérations relatives à la couverture contre les risques de change, elles sont non significatives.

La juste valeur des instruments financiers est fournie par les établissements financiers auprès desquels ils sont souscrits.

La variation de juste valeur comptabilisée dans les produits de l'exercice s'élève à 194 K€.

Risques de taux d'intérêts

Afin de se protéger contre les variations de taux d'intérêts, le groupe a mis en place des couvertures sous forme de contrats d'échange de taux, de SWAP, de CAP, de FLOOR.

Les types d'instruments qui peuvent être utilisés, ainsi que les niveaux de risques maximaux encourus sont déterminés par la direction générale. Le risque est contrôlé quotidiennement.

Une variation des taux d'intérêt de 1 point (100 points de base bancaire) aurait un impact de 158 K€ sur le résultat au 31 décembre 2007.

Portefeuille d'instruments financiers

Maturité résiduelle en K€	- de 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	Total
Swaps de taux	24 954	16 301	3 692	44 947
Achats de Cap	14 250	687		14 937
Ventes de Floor	7 125	344		7 469
Total	46 329	17 332	3 692	67 353

2.8 Autres dettes courantes

en K€	31/12/2007	31/12/2006
Avances et acomptes reçus	511	249
Dettes fiscales et sociales	37 512	36 601
Fournisseurs d'immobilisations	3 370	1 730
Dettes diverses	9 264	9 196
Produits constatés d'avance	243	224
Total	50 900	48 000

2.9 Engagements hors bilan

Les engagements relatifs aux droits d'émission de gaz à effet de serre sont issus des attributions et des restitutions de quotas sur la première période d'allocation (2005 à 2007).

Les engagements reçus au 31 décembre 2006 correspondent à la valeur des quotas à recevoir couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007.

La dernière restitution de quotas issus de la première période d'allocation aura lieu en avril 2008.

La nouvelle période d'allocation sera de 5 ans à compter du 1^{er} janvier 2008.

en K€	31/12/2007	31/12/2006
<i>Droits d'émission de gaz à effet de serre</i>		
• Engagements donnés - restitution	199	1 733
• Engagements reçus - allocation	—	999

2.10 Impôt sur les bénéfices – Preuve d’impôt

en K€	31/12/2007	31/12/2006
Résultat de l'ensemble consolidé	14 169	5 782
Impôts sur les bénéfices	5 227	-434
Impôts différés	1 413	1 231
Base fiscale consolidée	20 809	6 579
Taux d'impôt en vigueur Sté mère	33.33 %	33.33 %
Charge d'impôt théorique	6 936	2 193
Report en arrière des déficits		-930
Résultats déficitaires des sociétés fiscalement non intégrées	383	212
Actifs d'impôts non retenus sur les sociétés étrangères	110	330
Différences de taux d'imposition	250	74
Décalage d'imposition	-1 001	-1 087
Autres impacts	-38	5
Charge d'impôt effective	6 640	797

Impôts sur les bénéfices	5 227	-434
Impôts différés	1 413	1 231
Charge d'impôt dans les comptes consolidés à la clôture	6 640	797

2.11 Effectif du groupe et avantages au personnel

Effectif moyen	31/12/2007	31/12/2006
Cadres	453	443
Employés	758	735
Ouvriers et autres salariés	2 153	2 117
Total	3 364	3 295

Charges comptabilisées au titre des régimes à cotisations définies (en K€)	40 230	39 482
--	--------	--------

2.12 Produits et charges financiers

en K€	31/12/2007	31/12/2006
Participations & produits des autres immos financières	218	36
Revenus des autres créances et VMP	1 760	1 786
Autres produits financiers	334	249
Instruments financiers	194	988
Reprises sur provisions et dépréciations	400	634
Différences de change	782	609
Produits nets sur cession de VMP	408	281
Total des produits financiers	4 096	4 583
Dotation aux provisions et dépréciations	713	816
Intérêts et charges financiers	4 853	4 409
Frais financiers sur locations-financements	75	94
Différences de change	1 550	1 204
Autres charges financières	424	419
Total des charges financières	7 615	6 942

2.13 Parties liées

- Les comptes consolidés incluent des opérations effectuées par le groupe avec les Etablissements Charles Nusse.

en K€	31/12/2007	31/12/2006
<u>Bilan</u>		
Dettes portant intérêts : compte courant	22 000	19 000
Partie à court terme des dettes portant intérêt	1 355	1 390
<u>Compte de résultat</u>		
Charges financières	788	491
Redevances	1 015	1 036

Les sociétés du Groupe bénéficient de l'animation effectuée par les Etablissements Charles Nusse et versent une redevance égale à 0,6 % de la valeur ajoutée de l'exercice précédent.

➤ Rémunération des organes d'administration et de direction :

Le montant global des rémunérations directes et indirectes de toutes natures perçues par l'ensemble des dirigeants du Groupe s'est élevé à 1 561 K€.

Il n'y a pas d'autres avantages alloués aux dirigeants du Groupe en dehors des engagements de retraite.

Les rémunérations allouées aux membres du Conseil d'administration au titre des jetons de présence s'élèvent à 60 K€ en 2007, dans le cadre de la décision de l'Assemblée générale des actionnaires du 24 mai 2007.

2.14 Information sectorielle

➤ Information sectorielle par activité – 31/12/2007

en K€	Papier	Transformation	Opérations inter-secteurs	Total
-------	--------	----------------	---------------------------	-------

Compte de résultat sectoriel

Chiffre d'affaires	257 733	389 692	-109 312	538 113
Amortissements	11 750	11 905	-84	23 571
Dépréciations et provisions	-4 368	2 095		-2 273
Résultat opérationnel (hors goodwills)	12 594	12 047	-312	24 329
Dépréciation des goodwills				-80

Actifs sectoriels

Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	104 342	110 291		214 633
<i>Dont investissements</i>	9 438	15 092		24 530
Goodwills		13 014		13 014
Créances client	53 064	129 177	-39 511	142 730
Autres actifs affectés	56 917	118 226	-2 165	172 978
<i>Actifs non affectés</i>				1 146
Total des actifs	214 323	370 708	-41 676	544 501

Passifs sectoriels

Provisions	238	1 671		1 909
Autres passifs affectés	39 645	105 886	-39 759	105 772
<i>Passifs non affectés</i>				1 734
Total des passifs	39 883	107 557	-39 759	109 415

➤ Information sectorielle par zone géographique – 31/12/2007

en K€	France	Zone Europe	Hors Europe	Total
-------	--------	-------------	-------------	-------

Chiffre d'affaires	365 782	148 364	23 967	538 113
--------------------	---------	---------	--------	---------

Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	204 161	7 233	3 239	214 633
<i>Dont investissements</i>	22 645	1 224	661	24 530
Goodwills	13 014			13 014
Créances client	126 204	14 317	2 209	142 730
Autres actifs affectés	157 721	11 123	4 134	172 978
<i>Actifs non affectés</i>				1 146
Total des actifs	501 100	32 673	9 582	544 501

➤ Information sectorielle par activité – 31/12/2006

en K€	Papier	Transformation	Opérations inter-secteurs	Total
-------	--------	----------------	---------------------------	-------

Compte de résultat sectoriel

Chiffre d'affaires	236 102	377 069	-106 226	506 945
Amortissements	12 139	12 041		24 180
Dépréciations et provisions	-1 039	-693		-1 732
Résultat opérationnel (hors goodwills)	1 585	7 309	44	8 938
Dépréciation des goodwills		776		776

Actifs sectoriels

Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	107 787	104 857	-115	212 529
<i>Dont investissements</i>	13 807	11 876		25 683
Goodwills		15 044		15 044
Créances client	52 964	123 637	-39 768	136 833
Autres actifs affectés	50 850	110 097	-1 955	158 992
<i>Actifs non affectés</i>				6 238
Total des actifs	211 601	353 635	-41 838	529 636

Passifs sectoriels

Provisions	356	1 622		1 978
Autres passifs affectés	38 699	107 033	-40 000	105 732
<i>Passifs non affectés</i>				248
Total des passifs	39 055	108 655	-40 000	107 958

➤ Information sectorielle par zone géographique – 31/12/2006

en K€	France	Zone Europe	Hors Europe	Total
-------	--------	-------------	-------------	-------

Chiffre d'affaires	351 102	133 411	22 432	506 945
--------------------	---------	---------	--------	---------

Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	206 725	3 088	2 716	212 529
<i>Dont investissements</i>	24 921	488	274	25 683
Goodwills	15 044			15 044
Créances client	121 378	14 013	1 442	136 833
Autres actifs affectés	148 081	7 554	3 447	158 992
<i>Actifs non affectés</i>				6 238
Total des actifs	491 228	24 655	7 515	529 636

KPMG AUDIT
Commissaire aux Comptes
523, avenue André Malraux
BP 01
54602 Villers-lès-Nancy Cedex

SEREC AUDIT
Commissaire aux Comptes
25, rue Charles Fourier
75640 Paris Cedex 13

Exacompta Clairefontaine

**Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2007
Exacompta Clairefontaine S.A.
88480 Etival-Clairefontaine

KPMG AUDIT

Commissaire aux Comptes
523, avenue André Malraux
BP 01
54602 Villers-lès-Nancy Cedex

SEREC AUDIT

Commissaire aux Comptes
25, rue Charles Fourier
75640 Paris Cedex 13

Exacompta Clairefontaine

Siège social : 88480 Etival-Clairefontaine
Capital social : € 4 525 920

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Exacompta Clairefontaine S.A. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Principes comptables

Droits d'émission de gaz à effet de serre

La note 8 aux états financiers décrit le traitement comptable retenu pour la comptabilisation des droits d'émission de gaz à effet de serre en l'absence de disposition spécifique du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne sur ce sujet. Nous nous sommes assurés que le traitement comptable retenu ne contrevient pas aux principes généraux de ce référentiel et que la note 8 donne une information appropriée à cet égard.

Estimations comptables

Dépréciation des actifs

La société procède systématiquement, à chaque clôture, à un test de dépréciation des goodwill et des actifs à durée de vie indéfinie et évalue également s'il existe un indice de perte de valeur des actifs à long terme, selon les modalités décrites dans les notes 8 et 9 aux états financiers. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et hypothèses utilisées et nous avons vérifié que les notes 8 et 9 donnent une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Les commissaires aux comptes

Villers-lès-Nancy, le 23 avril 2008

Paris, le 23 avril 2008

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

SEREC Audit

Christophe Bernard
Associé

Dominique Gayno
Associé

RESOLUTIONS PRESENTEES
A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 22 MAI 2008

PREMIERE RESOLUTION

Après avoir entendu le Conseil d'administration et les commissaires aux comptes dans la lecture de leurs rapports respectifs, l'Assemblée approuve ces rapports dans toute leur teneur, ainsi que les opérations qui y sont visées, en même temps que les comptes sociaux arrêtés à la date du 31 décembre 2007 représentés par le bilan, le compte de résultat et l'annexe.

DEUXIEME RESOLUTION

Après avoir entendu le Conseil d'administration et les commissaires aux comptes dans la lecture de leurs rapports respectifs, l'Assemblée approuve ces rapports dans toute leur teneur, ainsi que les opérations qui y sont visées, en même temps que les comptes consolidés arrêtés à la date du 31 décembre 2007 représentés par le bilan, le compte de résultat et l'annexe.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale décide, sur la proposition du Conseil d'administration, de répartir et d'affecter le résultat de l'exercice comme suit (en euros) :

✗ Bénéfice de l'exercice 2007	1 097 454,77 €
Affecté à titre de :	
✗ Premier dividende	226 296,00
✗ Second dividende	<u>2 036 664,00</u>
TOTAL	2 262 960,00 €
✗ Dont prélèvement sur les autres réserves.....	1 165 505,23 €

Comme le capital social de la société est divisé en 1 131 480 actions, chacune de ces actions percevra un dividende total de 2,00 €.

Le tableau suivant rappelle les dividendes qui ont été versés au titre des trois derniers exercices :

Exercice	Dividende	Nombre d'actions
2004	3,50	1 131 480
2005	2,00	1 131 480
2006	2,00	1 131 480

QUATRIEME RESOLUTION

Après avoir entendu la lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes, l'Assemblée Générale approuve les opérations de l'exercice 2007 relevant de l'article L.225-38 du Code de commerce.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale donne quitus aux administrateurs pour leur gestion durant l'exercice écoulé, et statuant sur la proposition du Conseil d'administration fixe à 60 000 € le montant des jetons de présence qui seront versés aux administrateurs de la société en 2008.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale statuant sur la proposition du Conseil d'administration renouvelle le mandat de Monsieur François NUSSE comme administrateur de la société.

Ce mandat, valable pour une période de 6 ans, prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale à laquelle seront soumis les comptes de l'exercice 2013.

SEPTIEME RESOLUTION

Les mandats des commissaires aux comptes arrivant à échéance, l'Assemblée Générale décide de nommer sur proposition du Conseil d'administration :

En tant que commissaires aux comptes titulaires :

- ❑ La société SEREC AUDIT, dont le siège social est 25, rue Charles Fourier 75013 PARIS, immatriculée sous le n° 324 834 399 au RCS de Paris.
- ❑ La société BATT AUDIT dont le siège social est 25, rue du Bois de la Champelle 54500 Vandœuvre-lès-Nancy, immatriculée sous le n° 414 570 622 au RCS de Nancy.

En tant que commissaires aux comptes suppléants :

- ❑ La société G.B.A. Audit et Finance dont le siège social est 10, rue du Docteur Finlay 75015 PARIS, immatriculée sous le n° 342 775 137 au RCS de Paris.
- ❑ La société SOVEC dont le siège social est 661, avenue de la Division Leclerc 88300 Neufchâteau, immatriculée sous le n° 328 045 711 au RCS de Mirecourt.

Les commissaires aux comptes sont nommés pour une durée de 6 exercices. Les mandats prendront fin à l'issue de l'Assemblée Générale à laquelle seront soumis les comptes de l'exercice 2013.

NOTES