



---

# EXACOMPTA CLAIREFONTAINE

---

**CONSEIL D'ADMINISTRATION  
30 AOUT 2007**

**RAPPORT SEMESTRIEL**

**AU 30 JUIN 2007**

<u>Sommaire :</u>	<u>page</u>
Rapport semestriel d'activité	3
Comptes consolidés semestriels	9
• Etats financiers consolidés	10
• Notes annexes aux comptes consolidés semestriels	26
Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2007	44

# Exacompta Clairefontaine S.A.

## Rapport semestriel d'activité

### **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  
M. Christophe BERNARD

SEREC AUDIT, 75015 Paris  
M. Dominique GAYNO

Mesdames, Messieurs,

Les résultats que nous vous présentons au 30 juin 2007 sont en amélioration.

Les comptes semestriels ne sont affectés d'aucun événement significatif lié à la structure du groupe ou aux conditions d'exploitation.

## 1. EXAMEN ET ARRETE DES COMPTES CONSOLIDES

<b>Comptes consolidés – K€</b>	30 juin 2007	30 juin 2006
Produits des activités ordinaires	262 425	245 015
Résultat opérationnel	11 151	2 314
Résultat net avant IS	10 696	2 431
Résultat net après IS	7 159	1 341
Dont part des minoritaires	< 185 >	< 100 >
Part du groupe	7 344	1 441

Le périmètre de consolidation a connu peu de changements. Il constate seulement l'entrée de Publiday Multidia (Maroc).

Le cash flow consolidé du groupe Exacompta Clairefontaine se monte à 16 841 K€

L'effectif du groupe est de 3 289 personnes contre 3 295 au 31 décembre 2006.

### 1.1 PRODUCTION PAPIERS

Les entrées de commandes de papier d'impression et d'écriture se sont maintenues à un niveau satisfaisant tout au long du premier trimestre mais également au cours du mois d'avril de l'année 2007. Les perturbations apportées par les jours fériés du mois de mai en France comme en Europe ont conduit à une forte dégradation des entrées des commandes en fin de période. Cette baisse a été particulièrement sensible dans notre secteur des papiers non couchés.

On observe les mêmes tendances au niveau européen pour notre secteur des non couchés sans bois.

La préoccupation vient des matières premières où nous observons deux années de hausse continue des pâtes à papier. Le premier semestre a vu se succéder les hausses. A 800 USD/tonne, le prix de la fibre longue a progressé de près de 15 % sur un an et la montée est continue depuis 2005. La fibre courte augmente au même rythme.

Cette bulle des prix de pâtes à papier apparaît sans relation avec la situation de la demande. Cette dernière est très équilibrée et ne permet pas d'augmentation parallèle des prix de papier, ceci malgré la réduction des capacités de production dans le secteur.

Notre production sur 4 sites s'est accrue de 4 % avec 120 000 tonnes bobinés.

Nous continuons à renforcer notre présence dans les papiers de spécialité.

## **1.2 TRANSFORMATION**

Le secteur de la transformation demeure leader dans ses marchés. D'un côté, il bénéficie de la restructuration permanente du secteur en Europe, de l'autre, il doit continuer à adapter sa propre organisation afin de répondre aux évolutions du marché.

Les marges demeurent serrées du fait d'une répercussion insuffisante des hausses de matière première et d'énergie.

Il faut souligner la très forte saisonnalité d'une partie importante de nos produits transformés, notamment les calendriers et agendas et plus généralement tous les produits millésimés.

Ces activités concourent de manière positive au résultat annuel du groupe.

## **1.3 SITUATION FINANCIERE – ENDETTEMENT**

Au 30 juin 2007, pour un chiffre d'affaires de 262 425 K€, l'endettement financier du groupe d'élève à 106 839 K€ et les fonds propres à 350 559 K€

Le groupe Exacompta Clairefontaine finance une grande partie de ses besoins court terme grâce aux billets de trésorerie émis sur le marché. Ils représentaient 59 000 K€ au 30 juin 2007.

Pour assurer son développement à moyen et long terme, le groupe a négocié une ligne de crédit de 105 000 K€ avec ses partenaires bancaires. Cette ligne était utilisée pour 37 900 K€ au 30 juin 2007.

Disposant d'une trésorerie active de 50 190 K€ lui permettant entre autres d'autofinancer une partie de ses investissements, le groupe affiche au 30 juin 2007 un endettement financier net de 56 649 K€

## **1.4 AUTRES POINTS**

- \* Il n'y a pas d'actionariat salarié.
- \* Notre actionnaire principal, les établissements Charles NUSSE possède 910 395 actions au 30 juin 2007, soit 80,47 % du capital. La société Financière de l'Echiquier détient plus de 5 %.

## **2. ACTIVITES EN MATIERE DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT**

Les sociétés du groupe participent à différents programmes de recherche en relation avec le Centre Technique du Papier de Grenoble et différents laboratoires d'Universités.

### **3. MISE EN SECURITE DES CONDITIONS DE PRODUCTION ET DE GESTION**

Le traitement de la sécurité des Unités progresse avec la mise en place notamment de deux actions essentielles :

Un « Bulletin Sécurité » est désormais diffusé tous les 4 mois. Il permet de communiquer l'évolution des résultats sécurité des Unités, de communiquer des accidents exemplaires survenus dans le groupe et se sensibiliser les responsables à différents aspects de la sécurité, Une « Alerte accident » est diffusée tous les mois, pour attirer l'attention des Responsables sur un risque particulier.

D'autre part, l'accent a été mis sur les risques liés aux manutentions manuelles.

### **4. INFORMATIONS SOCIALES**

L'effectif total du groupe EXACOMMPTA CLAIREFONTAINE était de 3289 personnes au 30 juin 2007 contre 3 295 au 31 décembre 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.

### **5. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES**

Les efforts du groupe en matière d'environnement se poursuivent.

Dans le cadre de son programme d'économie d'eau, Papeteries de Clairefontaine a mis en place un dispositif de recyclage interne lui permettant de réduire de 600 m<sup>3</sup> par jour ses prélèvements d'eau dans le milieu naturel. L'efficacité énergétique des trois papeteries françaises du groupe continue également à progresser.

Au cours du premier semestre 2007, le niveau des émissions de CO<sup>2</sup> est resté constant, alors que dans le même temps la production augmentait de 3 %.

### **6. PERSPECTIVES**

#### **6.1 PERSPECTIVES GENERALES**

Si les résultats du premier semestre peuvent sembler encourageants, les perspectives paraissent plus difficiles au moins pour la branche papier.

Les augmentations de pâtes à papier continuent, le mois d'août a constaté une hausse et les stocks de matière, relativement bas, peuvent faire craindre de nouvelles hausses en fibres longues et en fibres courtes.

De nouvelles hausses de papier sont annoncées dans un marché favorablement orienté ; elles sont nécessaires mais elles restent à confirmer.

Le secteur de la transformation qui constate depuis le début de l'année des volumes favorables devrait constater des résultats en hausse.

## **6.2 RISQUES ET INCERTITUDES**

De par ses activités, le groupe est exposé à différentes natures de risques comme un certain nombre d'incertitude.

### Gestion du risque matières premières et de l'énergie

La première incertitude réside dans le prix de la matière première. Cette dernière est assumée par une politique d'achat de matières premières pâteuses très diversifié, avec des volumes significatifs.

Sur le plan financier, pour moitié les achats se font avec des dollars USD achetés au comptant et pour moitié avec des achats à terme avec option de liquidation. Les prix de matière finissent par être répercutés dans les prix de vente en tenant compte des équilibres du marché.

En ce qui concerne l'énergie (gaz, électricité), les usines sont couverts par des contrats long terme. Papeteries de Clairefontaine et Everbal ont adhéré à Exeltium (société d'achat groupés) pour 7,5 Mw de capacité. Il a été souscrit au capital de cette société qui permettra l'accès à un Mwh aux meilleures conditions de marché.

Une nouvelle installation de cogénération et un comité de production de bio énergie sont à l'étude pour améliorer le lissage des coûts énergétiques.

Sur les quotas de CO<sup>2</sup>, nos allocations apparaissent suffisantes et la bonne gestion technique des unités devrait permettre de dégager des unités susceptibles d'être vendues.

Pour favoriser sa commercialité, les usines déposent des certifications. 9 000, 14 000 réservent des tonnages de matières premières FSC ou PEFC en fonction des nécessités commerciales.

### Gestion du risque financier

Risque financier : d'une façon générale, le groupe écarte toutes opérations de montages financières à caractère complexe. Le groupe assure ses financements court terme pour l'émission des billets de trésorerie.

Risque de change : le groupe exerce ses activités à l'international mais se trouve peu exposé du fait d'une politique extrêmement prudente. Dans le cadre de la politique d'achat de matière première, le groupe couvre environ 50 % du montant des transactions futures anticipées dans chaque devise sur les trois mois à venir.

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. Les emprunts initialement émis à taux fixe exposent le groupe au risque de variation de prix sur taux d'intérêt. Le groupe adapte ses décisions de couverture de taux en fonction de l'évolution des taux d'intérêt et de ses encours de financement.

Risque de crédit : le groupe ne présente pas de concentration importante de risque de crédit. Le groupe négocie de façon trisannuelle une ligne de tirage de crédit moyen terme. Cette ligne à hauteur de 105 000 K€ est actuellement utilisée pour 37 900 K€. Cette ligne de tirage couvre par ailleurs le risque de liquidité éventuel.



# Exacompta Clairefontaine S.A.

Comptes consolidés au  
30 juin 2007

## Comptes consolidés semestriels

- Etats financiers consolidés 10
- Notes annexes aux comptes consolidés semestriels 26

## Bilan consolidé

en K€	30/06/2007	31/12/2006	Notes
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>228 832</b>	<b>231 461</b>	
Immobilisations incorporelles	10 864	12 805	(2.1.4)
Immobilisations incorporelles – goodwill	15 796	15 044	(2.1.4)
Immobilisations corporelles	194 557	199 724	(2.1.5)
Autres actifs financiers	6 448	2 879	(2.1.6)
Impôts différés	1 167	1 009	(2.4)
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>405 763</b>	<b>376 043</b>	
Stocks	162 129	138 367	(2.2.1)
Créances clients et autres créances	190 146	154 706	(2.2.2)
Acomptes versés	2 996	2 847	
Créances d'impôt	302	5 135	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	50 190	74 989	(2.2.3)
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>634 595</b>	<b>607 504</b>	

<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>350 559</b>	<b>345 600</b>	
Capital	4 526	4 526	
Réserves liées au capital	231 921	227 173	
Réserves consolidées	107 902	109 695	
Ecart de conversion	-562	-620	
Résultat - part du groupe	7 344	5 261	
<b>Capitaux propres – part du groupe</b>	<b>351 131</b>	<b>346 035</b>	
Intérêts minoritaires	-572	-435	
<b>DETTES NON COURANTES</b>	<b>99 316</b>	<b>100 120</b>	
Dettes portant intérêt (Echéance > 12 mois)	59 184	59 304	(2.6)
Impôts différés	26 102	25 914	(2.4)
Provisions	14 030	14 902	(2.5)
<b>DETTES COURANTES</b>	<b>184 720</b>	<b>161 784</b>	
Dettes fournisseurs	62 962	57 732	
Dettes financières à court terme	66 532	53 792	(2.6)
Fraction à court terme des dettes portant intérêt	15	34	(2.6)
Provisions	1 699	1 978	(2.5)
Dettes d'impôt	422	248	
Autres dettes	53 090	48 000	(2.8)
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS</b>	<b>634 595</b>	<b>607 504</b>	

## Compte de résultat consolidé

en K€	30/06/2007	30/06/2006	Notes
Produits des activités ordinaires	262 425	245 015	
- Ventes de produits	257 829	241 933	
- Ventes de services	4 596	3 082	
Autres produits opérationnels	4 925	6 343	
- Reprises d'amortissements	835	696	(2.1.4, 2.1.5)
- Subventions	13	26	
- Autres produits	4 077	5 621	
Variation de stocks de produits finis et de travaux en-cours	21 540	15 615	(2.2.1)
Production immobilisée	7	42	
Marchandises et matières consommées	138 411	125 347	(2.2.1)
Charges externes	43 456	45 113	
Frais de personnel	72 236	70 037	(2.11)
Impôts et taxes	7 204	7 155	
Dotations aux amortissements	11 733	11 912	(2.1.4, 2.1.5)
Autres charges opérationnelles	4 706	5 137	
<b>RESULTAT OPERATIONNEL – avant dépréciation des goodwills</b>	<b>11 151</b>	<b>2 314</b>	
Dépréciation des goodwills			(2.1.4)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL – après dépréciation des goodwills</b>	<b>11 151</b>	<b>2 314</b>	
Produits financier	3 046	3 883	
Charges financières	3 502	3 766	
Résultat financier	-456	117	(2.12)
Charges d'impôt sur le résultat	3 537	1 090	(2.4, 2.10)
<b>Résultat après impôts</b>	<b>7 159</b>	<b>1 341</b>	
<b>Résultat net – part des minoritaires</b>	<b>-185</b>	<b>-100</b>	
<b>Résultat net - part du Groupe</b>	<b>7 344</b>	<b>1 441</b>	
Résultat de la période	7 344	1 441	
Nombre d'actions	1 131 480	1 131 480	(2.3)
<b>RESULTAT (de base &amp; dilué) PAR ACTION</b>	<b>6.49</b>	<b>1.27</b>	

## Variation des capitaux propres consolidés

en K€	30/06/2007	31/12/2006
<b>Capitaux propres consolidés à l'ouverture</b>	<b>346 035</b>	<b>343 762</b>
Résultat de l'exercice	7 344	5 261
Écarts de conversion	58	-608
Autres variations	-43	-108
Sous total	7 359	4 545
Dividendes hors groupe	-2 263	-2 272
<b>Capitaux propres consolidés à la clôture</b>	<b>351 131</b>	<b>346 035</b>

<b>Intérêts minoritaires à l'ouverture</b>	<b>-435</b>	<b>539</b>
Résultat des minoritaires	-185	-255
Reclassement de titres vers le Groupe	48	-719
Dividendes		
<b>Intérêts minoritaires à la clôture</b>	<b>-572</b>	<b>-435</b>

## 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€	30/06/2007	31/12/2006	Notes
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'actif	50 190	74 989	(actif)
Découverts bancaires remboursables à vue	-62 894	-50 504	(2.6)
Fraction à court terme des dettes portant intérêt	-15	-34	(passif)
<b>Trésorerie au tableau de variation des flux de trésorerie</b>	<b>-12 719</b>	<b>24 451</b>	

## Variation des flux de trésorerie

en K€	30/06/2007	31/12/2006	Notes
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>7 159</b>	<b>5 006</b>	
Elimination des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :			
• Amortissements et provisions	9 749	22 906	(2.1.4 à 2.1.6, 2.5)
• Variation des impôts différés	189	1 516	(2.4)
• Plus values de cession, nettes d'impôt	-314	-451	
• Autres	58	-1 723	
<i>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</i>	<i>16 841</i>	<i>27 254</i>	
• Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-49 188	-8 791	Bilan
• Variation liée à l'impôt sur les bénéfices	5 059	8 951	
• Impôt sur les bénéfices décaissé	-52	-5 086	
<b>(1) Flux net de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>-27 340</b>	<b>22 328</b>	
• Acquisition d'immobilisations	-9 416	-26 530	(2.1.4 à 2.1.6)
• Cession d'immobilisations	2 847	6 767	
• Incidence des variations de périmètre - acquisitions	-1 226	-664	
• Incidence des variations de périmètre - cessions	0	0	
<b>(2) Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>-7 795</b>	<b>-20 427</b>	
• Dividendes versés	-8 156	-10 904	(Variation des capitaux propres)
• Dividendes reçus	5 893	8 632	
• Augmentation de capital			
• Emission d'emprunts	5 567	6 651	
• Remboursement d'emprunts	-4 258	-5 590	
• Intérêts payés	-2 567	-4 503	
• Intérêts reçus	1 486	1 786	
<b>(3) Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>-2 035</b>	<b>-3 928</b>	
<b>(1+2+3) Total des flux de trésorerie</b>	<b>-37 170</b>	<b>-2 027</b>	
Trésorerie d'ouverture	24 451	26 478	
Trésorerie de clôture	-12 719	24 451	
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-37 170</b>	<b>-2 027</b>	

## **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 intermédiaires ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34 *Information financière intermédiaire*. Le Groupe a choisi de présenter des états financiers intermédiaires complets.

Les états financiers consolidés du Groupe Exacompta Clairefontaine ont été arrêtés par le conseil d'administration du 30 août 2007.

### 2- Adoption des normes internationales

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.

Le Groupe applique la norme IFRS 7 *Instruments financiers : Informations à fournir* à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

### 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 et des entreprises associées

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 entreprises associées sont les entités dans lesquelles le Groupe a une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles sans en avoir le contrôle. Les états financiers consolidés incluent la quote-part du Groupe dans le montant total des profits et pertes comptabilisés par les entreprises associées, selon la méthode de la mise en équivalence, à partir de la date à laquelle l'influence notable est exercée et jusqu'à la date à laquelle elle prend fin.

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 générée en interne si certaines conditions sont démontrées et notamment que des avantages économiques futurs attribuables à l'actif iront au Groupe. 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> janvier 2005.

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<sup>er</sup> 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 goodwills 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 6 % 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 est comptabilisée au compte de résultat et 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. Elles ne sont pas amorties, leur durée d'utilité étant estimée indéfinie, 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- Autres 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.

## 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, 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 la juste valeur. 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 évènement 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 30 juin 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.

Une variation des taux d'intérêt de 1 point (100 points de base bancaire) aurait un impact de 21 K€ sur le résultat au 30 juin 2007.

#### 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 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 30 juin 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	60	60	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	5, Chemin du Plateau – ZA Techild 69570 DARDILLY	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
LUDAPI	6, rue de la Peltière – 35130 LA GUERCHE DE BRETAGNE	99,80	99,80	I.G.	422 281 626
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
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
SCI DU RHIN	RD 52 68490 OTTMARSHEIM	100	100	I.G.	393 250 477
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 (fusions)
<ul style="list-style-type: none"> <li>PUBLIDAY MULTIDIA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>FLAMBO</li> </ul>

Les mouvements de périmètre ont un impact non significatif sur les comptes consolidés.

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

### **2.1 Actifs non courants**

#### **2.1.1 Immobilisations incorporelles**

Dans le poste « concessions, brevets, licences » figurent

- des marques pour un montant global de 8 409 K€
- des droits d'émission de gaz à effet de serre qui s'élèvent à 202 K€ à la clôture

#### **Marques**

Aucun indice de perte de valeur n'a été constaté au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2007.

#### **Goodwills**

Les goodwills enregistrés concernent 9 filiales au 30 juin 2007.

Aucune dépréciation n'a été enregistrée dans les comptes du 30 juin 2007.

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

#### **2.1.2 Immobilisations corporelles**

Le groupe a procédé à un examen de l'ensemble de ses immobilisations corporelles afin d'identifier d'une part les immobilisations pouvant faire l'objet d'une décomposition, et d'autre part d'apprécier les durées probables d'utilisation de l'ensemble des actifs corporels.

Contrats de location financement agrégés dans les tableaux correspondants

en K€	30/06/2007	31/12/2006
<b><i>Immobilisations corporelles</i></b>	<b>18 182</b>	<b>18 182</b>
Terrains	76	76
Constructions	7 261	7 261
Installations techniques, mat et outillages industriels	10 845	10 845
<b><i>Amortissements</i></b>	<b>9 691</b>	<b>9 227</b>
Cumulés à l'ouverture	9 227	8 214
Dotation de la période	464	1 013
<b><i>Emprunts</i></b>	<b>1 685</b>	<b>2 032</b>

### 2.1.3 Immobilisations financières

Les titres de participation non consolidés ainsi que les autres titres immobilisés sont valorisés au coût d'acquisition. Leur évaluation en fin d'exercice tient compte de leur valeur d'utilité et de leur actif net comptable.

L'acquisition de 3 416 K€ est relative à la société Ernst Stadelmann GmbH acquise fin juin 2007 et qui sera consolidée en intégration globale au 31 décembre 2007.

Les participations non consolidées sont classées 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 30 juin 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		196	248	444
Cessions		-279	-203	-482
Variations de périmètre	752	1	9	762
Ecart de conversion		6	-7	-1
Transferts et autres mouvements		-1 364	-343	-1 707
<b>Valeur brute à la clôture</b>	<b>18 920</b>	<b>18 887</b>	<b>1 042</b>	<b>38 849</b>
Amortissements et dépréciations à l'ouverture	3 124	8 054	806	11 984
Cessions		-275	-46	-321
Variations de périmètre			4	4
Amortissements		567	74	641
Dépréciations				
Reprises		-111	-8	-119
Ecart de conversion		5	-5	
Transferts et autres mouvements		260	-260	
<b>Amortissements et dépréciations à la clôture</b>	<b>3 124</b>	<b>8 500</b>	<b>565</b>	<b>12 189</b>
<b>Valeur nette comptable à l'ouverture</b>	<b>15 044</b>	<b>12 273</b>	<b>532</b>	<b>27 849</b>
<b>Valeur nette comptable à la clôture</b>	<b>15 796</b>	<b>10 387</b>	<b>477</b>	<b>26 660</b>

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				
Ecarts de conversion		-9	-28	-37
Transferts et autres mouvements	-342	1 018	-3 605	-2 929
<b>Valeur brute à la clôture</b>	<b>18 168</b>	<b>20 327</b>	<b>1 338</b>	<b>39 833</b>
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
Ecarts de conversion		-8	-26	-34
Transferts et autres mouvements	3	2 103	-2 108	-2
<b>Amortissements et dépréciations à la clôture</b>	<b>3 124</b>	<b>8 054</b>	<b>806</b>	<b>11 984</b>
<b>Valeur nette comptable à l'ouverture</b>	<b>15 208</b>	<b>11 759</b>	<b>1 307</b>	<b>28 274</b>
<b>Valeur nette comptable à la clôture</b>	<b>15 044</b>	<b>12 273</b>	<b>532</b>	<b>27 849</b>

### 2.1.5 Immobilisations corporelles

Au 30 juin 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	230	957	984	3 146	5 317
Cessions	-50	-1 200	-455	-31	-1 736
Variations de périmètre		1 072	203		1 275
Ecarts de conversion	-76	-41	11		-106
Transferts et autres mouvements	60	794	-31	-1 089	-266
<b>Valeur brute à la clôture</b>	<b>103 470</b>	<b>305 734</b>	<b>29 141</b>	<b>7 261</b>	<b>445 606</b>
Amortissements et dépréciations à l'ouverture	44 291	176 764	20 039	304	241 398
Cessions	-28	-1 035	-428		-1 491
Variations de périmètre		646	172		818
Amortissements	1 798	8 356	938		11 092
Dépréciations					
Reprises		-669	-48		-717
Ecarts de conversion	-21	-40	10		-51
Transferts et autres mouvements					
<b>Amortissements et dépréciations à la clôture</b>	<b>46 040</b>	<b>184 022</b>	<b>20 683</b>	<b>304</b>	<b>251 049</b>
<b>Valeur nette comptable à l'ouverture</b>	<b>59 015</b>	<b>127 388</b>	<b>8 390</b>	<b>4 931</b>	<b>199 724</b>
<b>Valeur nette comptable à la clôture</b>	<b>57 430</b>	<b>121 712</b>	<b>8 458</b>	<b>6 957</b>	<b>194 557</b>

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
<b>Valeur brute à la clôture</b>	<b>103 306</b>	<b>304 152</b>	<b>28 429</b>	<b>5 235</b>	<b>441 122</b>
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
<b>Amortissements et dépréciations à la clôture</b>	<b>44 291</b>	<b>176 764</b>	<b>20 039</b>	<b>304</b>	<b>241 398</b>
<b>Valeur nette comptable à l'ouverture</b>	<b>57 483</b>	<b>126 396</b>	<b>9 415</b>	<b>7 344</b>	<b>200 638</b>
<b>Valeur nette comptable à la clôture</b>	<b>59 015</b>	<b>127 388</b>	<b>8 390</b>	<b>4 931</b>	<b>199 724</b>

## 2.1.6 Immobilisations financières

Au 30 juin 2007, en K€	Participations non consolidées	Créances rattachées aux participations	Autres	Total
Valeur brute à l'ouverture	1 564	236	2 373	4 173
Acquisitions	3 416	149	319	3 884
Cessions			-234	-234
Variations de périmètre			10	10
Ecart de conversion			-5	-5
Transferts et autres mouvements	76		-164	-88
<b>Valeur brute à la clôture</b>	<b>5 056</b>	<b>385</b>	<b>2 299</b>	<b>7 740</b>
Dépréciations à l'ouverture	1 271	13	10	1 294
Acquisitions / cessions				
Variations de périmètre				
Dépréciations				
Reprises			-2	-2
Ecart de conversion				
Transferts et autres mouvements				
<b>Dépréciations à la clôture</b>	<b>1 271</b>	<b>13</b>	<b>8</b>	<b>1 292</b>
<b>Valeur nette comptable à l'ouverture</b>	<b>293</b>	<b>223</b>	<b>2 363</b>	<b>2 879</b>
<b>Valeur nette comptable à la clôture</b>	<b>3 785</b>	<b>372</b>	<b>2 291</b>	<b>6 448</b>



Au 31 décembre 2006, en K€	Participations non consolidées	Créances rattachées aux participations	Autres	Total
Valeur brute à l'ouverture	1 222	1 009	2 517	4 748
Acquisitions	422	323	281	1 026
Cessions			-23	-23
Variations de périmètre				
Ecart de conversion			-8	-8
Transferts et autres mouvements	-80	-1 096	-394	-1570
<b>Valeur brute à la clôture</b>	<b>1 564</b>	<b>236</b>	<b>2 373</b>	<b>4 173</b>
Dépréciations à l'ouverture	1 046	663	142	1 851
Acquisitions / cessions				
Variations de périmètre				
Dépréciations	305		7	312
Reprises	-80	-650	-139	-869
Ecart de conversion				
Transferts et autres mouvements				
<b>Dépréciations à la clôture</b>	<b>1 271</b>	<b>13</b>	<b>10</b>	<b>1 294</b>
<b>Valeur nette comptable à l'ouverture</b>	<b>176</b>	<b>346</b>	<b>2 375</b>	<b>2 897</b>
<b>Valeur nette comptable à la clôture</b>	<b>293</b>	<b>223</b>	<b>2 363</b>	<b>2 879</b>

### 2.1.7 Tableau des échéances des autres actifs financiers

Au 30 juin 2007, en K€	- de 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	Total
Créances rattachées à des participations	165		220	385
Autres immobilisations financières	1 209	259	831	2 299
<b>Immobilisations et créances financières</b>	<b>1 374</b>	<b>259</b>	<b>1 051</b>	<b>2 684</b>

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
Autres immobilisations financières	948	320	1 105	2 373
<b>Immobilisations et créances financières</b>	<b>991</b>	<b>406</b>	<b>1 212</b>	<b>2 609</b>

## 2.2 Actifs courants

### 2.2.1 Stocks par nature

Au 30 juin 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	1 465	-54	21 467	22 878
<b>Valeur brute à la clôture</b>	<b>54 882</b>	<b>11 784</b>	<b>106 047</b>	<b>172 713</b>
Dépréciations à l'ouverture	3 392	151	7 925	11 468
Dotations	810	24	6 318	7 152
Reprises	-1 033	-71	-6 932	-8 036
Ecarts de conversion et autres mouvements				
<b>Dépréciations à la clôture</b>	<b>3 169</b>	<b>104</b>	<b>7 311</b>	<b>10 584</b>
<b>Valeur nette comptable à l'ouverture</b>	<b>50 025</b>	<b>11 687</b>	<b>76 655</b>	<b>138 367</b>
<b>Valeur nette comptable à la clôture</b>	<b>51 713</b>	<b>11 680</b>	<b>98 736</b>	<b>162 129</b>

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
<b>Valeur brute à la clôture</b>	<b>53 417</b>	<b>11 838</b>	<b>84 580</b>	<b>149 835</b>
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
Ecarts de conversion et autres mouvements	36			36
<b>Dépréciations à la clôture</b>	<b>3 392</b>	<b>151</b>	<b>7 925</b>	<b>11 468</b>
<b>Valeur nette comptable à l'ouverture</b>	<b>48 140</b>	<b>8 670</b>	<b>76 482</b>	<b>133 292</b>
<b>Valeur nette comptable à la clôture</b>	<b>50 025</b>	<b>11 687</b>	<b>76 655</b>	<b>138 367</b>

### 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	1 512	-895	37	4 100
Autres créances	219	82			301
<b>Total</b>	<b>3 665</b>	<b>1 594</b>	<b>-895</b>	<b>37</b>	<b>4 401</b>

## 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	175 444	901		176 345
Créances fiscales et sociales	11 028			11 028
Comptes courants débiteurs	196			196
Débiteurs divers	1 907			1 907
Instruments financiers dérivés	954			954
Charges constatées d'avance	4 117			4 117
<b>Actifs courants</b>	<b>193 646</b>	<b>901</b>		<b>194 547</b>
Dépréciation				4 401
<b>Créances clients et autres créances au bilan</b>				<b>190 146</b>

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 39 939 K€ correspond à la valeur de marché au 30 juin 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 €

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.

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 30 K€(augmentation de l'impôt différé passif net). La variation de l'impôt différé enregistrée au compte de résultat s'élève à 19 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	1 167	1 009	158
Impôts différés passifs	26 102	25 914	188
<b>Impôt différé net</b>	<b>24 935</b>	<b>24 905</b>	<b>30</b>

## 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	138	-859	-146	-5	11 830
Autres provisions non courantes	2 200					2 200
<b>Provisions non courantes</b>	<b>14 902</b>	<b>138</b>	<b>-859</b>	<b>-146</b>	<b>-5</b>	<b>14 030</b>
Provisions pour risques	1 650	238	-466	-41	-136	1 245
Autres provisions pour charges	328	57	-38	-30	137	454
<b>Provisions courantes</b>	<b>1 978</b>	<b>295</b>	<b>-504</b>	<b>-71</b>	<b>1</b>	<b>1 699</b>

Les autres provisions non courantes sont affectées à une restructuration mise en œuvre dans une filiale.

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 3,11 %.

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

## 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	646	845	37 933	39 424
Dettes financières diverses	1 489	1 111	221	2 821
Dettes financières locations-financements	611	1 011	63	1 685
Concours bancaires	62 894			62 894
<b>Sous total</b>	<b>65 640</b>	<b>2 967</b>	<b>38 217</b>	<b>106 824</b>
C/C créditeurs	892		18 000	18 892
Intérêts courus	15			15
<b>Total</b>	<b>66 547</b>	<b>2 967</b>	<b>56 217</b>	<b>125 731</b>
<i>Intérêts estimés jusqu'à l'échéance</i>				8 826

- Dont dettes courantes 66 547 K€
- Dont dettes non courantes 59 184 K€

Les dettes financières souscrites auprès des établissements de crédit au 30 juin 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

Les billets de trésorerie émis par Exacompta Clairefontaine ont une échéance fixe et une durée au maximum de 365 jours. Ces billets de trésorerie font l'objet d'une rémunération à taux fixe, déterminée au moment de l'émission. Le plafond de l'encours s'élève à 125 000 K€ pour un montant utilisé de 59 000 K€ à la clôture, montant enregistré dans le poste « Dettes financières à court terme ».

### Ligne de tirage

Elle est négociée auprès de plusieurs banques pour un montant maximal de 105 000 K€ et couvre des échéances moyen et long terme. Cette ligne de tirage a été utilisée à hauteur de 37 900 K€ à la clôture, montant enregistré dans le poste « Dettes portant intérêt – Echéance > 12 mois ».

### 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 458 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.

### Portefeuille d'instruments financiers

Maturité résiduelle en K€	- de 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	Total
Swaps de taux	8 354	27 486	4 634	40 474
Achats de Cap	250	14 813		15 063
Ventes de Floor	125	7 406		7 531
<b>Total</b>	<b>8 729</b>	<b>49 705</b>	<b>4 634</b>	<b>63 068</b>

## 2.8 Autres dettes courantes

en K€	30/06/2007	31/12/2006
Avances et acomptes reçus	766	249
Dettes fiscales et sociales	38 661	36 601
Fournisseurs d'immobilisations	880	1 730
Dettes diverses	12 695	9 196
Instruments financiers dérivés		
Produits constatés d'avance	88	224
<b>Total</b>	<b>53 090</b>	<b>48 000</b>

## 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 donnés au 30 juin 2007 correspondent à la valeur des quotas à restituer sur les émissions du 1<sup>er</sup> semestre 2007.

en K€	30/06/2007	31/12/2006
<i>Droits d'émission de gaz à effet de serre</i>		
• Engagements donnés - restitution	194	1 733
• Engagements reçus - allocation		999

## 2.10 Impôt sur les bénéfices – Preuve d'impôt

en K€	30/06/2007	31/12/2006
Résultat de l'ensemble consolidé	7 159	5 782
Impôts sur les bénéfices	3 517	-434
Impôts différés	19	1 231
<b>Base fiscale consolidée</b>	<b>10 695</b>	<b>6 579</b>
Taux d'impôt en vigueur Sté mère	33.33 %	33.33 %
<b>Charge d'impôt théorique</b>	<b>3 565</b>	<b>2 193</b>
Report en arrière des déficits		-930
Résultats déficitaires des sociétés fiscalement non intégrées	162	212
Actifs d'impôts non retenus sur les sociétés étrangères	450	330
Différences de taux d'imposition	-314	74
Décalage d'imposition	-368	-1 087
Autres impacts	41	5
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>3 536</b>	<b>797</b>

Impôts sur les bénéfices	3 517	-434
Impôts différés	19	1 231
<b>Charge d'impôt dans les comptes consolidés à la clôture</b>	<b>3 536</b>	<b>797</b>

## 2.11 Effectif du groupe et avantages au personnel

Effectif moyen	30/06/2007	31/12/2006
Cadres	448	443
Employés	715	735
Ouvriers et autres salariés	2 126	2 117
<b>Total</b>	<b>3 289</b>	<b>3 295</b>

Le montant des charges comptabilisées au titre des régimes à cotisations définies s'élève à 20 214 K€

## 2.12 Produits et charges financiers

en K€	30/06/2007	31/12/2006
Participations & produits des autres immos financières	86	36
Revenus des autres créances et VMP	1 486	1 786
Autres produits financiers (dont instruments financiers)	545	1 237
Reprises sur provisions et dépréciations	399	634
Différences de change	372	609
Produits nets sur cession de VMP	158	281
<b>Total des produits financiers</b>	<b>3 046</b>	<b>4 583</b>
Dotations aux provisions et dépréciations		816
Intérêts et charges financières	2 527	4 409
Frais financiers sur locations-financements	40	94
Différences de change	487	1 204
Charges nettes sur cession de VMP		
Autres charges financières	448	419
<b>Total des charges financières</b>	<b>3 502</b>	<b>6 942</b>

Le montant des instruments financiers comptabilisé dans les autres produits financiers s'élève à 458 K€ au 30 juin 2007.



## 2.13 Parties liées

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

en K€	30/06/2007	31/12/2006
<b><u>Bilan</u></b>		
Dettes portant intérêts (Echéance > 12 mois)	18 000	19 000
Dettes financières à court terme	845	1 390
<b><u>Compte de résultat</u></b>		
Charges financières	348	491
Redevances	525	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 780 K€ au 1<sup>er</sup> semestre 2007.

Il n'y a pas d'autres avantages alloués aux dirigeants du Groupe.

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 – 30/06/2007

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

*Compte de résultat sectoriel*

Chiffre d'affaires	137 593	184 685	-59 853	262 425
Amortissements	6 177	5 573	-17	11 733
Dépréciations et provisions	-1 160	-611		-1 771
Résultat opérationnel (hors goodwills)	8 950	2 237	-36	11 151
Dépréciation des goodwills				

*Actifs sectoriels*

Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	102 440	103 079	-98	205 421
<i>Dont investissements</i>	1 780	3 980		5 760
Goodwills		15 796		15 796
Créances client	65 547	153 037	-46 339	172 245
Autres actifs affectés	58 599	126 466	-2 061	183 004
<i>Actifs non affectés</i>				1 491
Total des actifs	226 586	398 378	-48 498	577 957

*Passifs sectoriels*

Provisions	358	1 341		1 699
Autres passifs affectés	45 849	116 818	-46 615	116 052
<i>Passifs non affectés</i>				422
Total des passifs	46 207	118 159	-46 615	118 173

➤ Information sectorielle par zone géographique – 30/06/2007

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

Chiffre d'affaires	179 110	71 410	11 905	262 425
--------------------	---------	--------	--------	---------

Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	199 040	3 270	3 111	205 421
<i>Dont investissements</i>	5 078	548	134	5 760
Goodwills	15 044		752	15 796
Créances client	157 377	11 768	3 100	172 245
Autres actifs affectés	170 730	7 149	5 125	183 004
<i>Actifs non affectés</i>				1 491
Total des actifs	542 191	22 187	12 088	577 957

➤ Information sectorielle par activité – 30/06/2006

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

*Compte de résultat sectoriel*

Chiffre d'affaires	124 375	176 773	-56 133	245 015
Amortissements	6 010	5 898	4	11 912
Dépréciations et provisions	-265	-517	-4	-786
Résultat opérationnel (hors goodwills)	3 190	-1 098	222	2 314
Dépréciation des goodwills				

*Actifs sectoriels*

Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	106 198	104 819	-106	210 911
<i>Dont investissements</i>	5 691	5 960		11 651
Goodwills		15 945		15 945
Créances client	57 863	136 507	-43 422	150 948
Autres actifs affectés	50 557	118 227	-1 791	166 993
<i>Actifs non affectés</i>				3 827
Total des actifs	214 618	375 498	-45 319	548 624

*Passifs sectoriels*

Provisions	143	1 211		1 354
Autres passifs affectés	43 653	107 054	-43 655	107 052
<i>Passifs non affectés</i>				234
Total des passifs	43 796	108 265	-43 655	108 640

➤ Information sectorielle par zone géographique – 30/06/2006

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

Chiffre d'affaires	163 153	66 049	15 812	245 015
--------------------	---------	--------	--------	---------

Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	204 908	3 189	2 815	210 911
<i>Dont investissements</i>	11 294	181	176	11 651
Goodwills	15 945			15 945
Créances client	136 918	11 011	3 019	150 948
Autres actifs affectés	157 233	6 058	3 702	166 993
<i>Actifs non affectés</i>				3 827
Total des actifs	515 004	20 258	9 536	548 624

# Exacompta Clairefontaine S.A.

Rapport des Commissaires aux Comptes  
sur l'information financière semestrielle 2007

**KPMG Audit**  
523, avenue André Malraux  
BP01  
54602 Villers-lès-Nancy Cedex

**SEREC Audit**  
Commissaires aux comptes  
25, rue Charles Fourier  
75640 Paris Cedex 13

**Exacompta Clairefontaine S.A.**

**Rapport des commissaires aux  
comptes sur l'information  
semestrielle 2007**

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2007 au 30 juin 2007  
Exacompta Clairefontaine S.A..  
88480 Etival-Clairefontaine  
*Ce rapport contient 38 pages*  
Référence : CB-073-008

**Exacompta Clairefontaine S.A.**

Siège social : 88480 Etival-Clairefontaine

Capital social : €4 525 920

**Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2007**

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2007 au 30 juin 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société Exacompta Clairefontaine S.A., relatifs à la période du 1er janvier 2007 au 30 juin 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Villers-lès-Nancy, le 27 septembre 2007

Paris, le 27 septembre 2007

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

SEREC Audit

Christophe Bernard  
*Associé*

Dominique Gayno  
*Associé*