



EXACOMPTA CLAIREFONTAINE

**CONSEIL D'ADMINISTRATION
2 SEPTEMBRE 2008**

RAPPORT SEMESTRIEL

AU 30 JUIN 2008

<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
Attestation du responsable du rapport financier semestriel	45
Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2008	46

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
Directeur Général des Papeteries de Clairefontaine

Charles NUSSE
Cogérant de Brause

Dominique DARIDAN

Henri de VERTHAMON

Commissaires aux comptes

BATT AUDIT 54500 Vandœuvre-lès-Nancy
M. Pascal FRANCOIS

SEREC AUDIT, 75015 Paris
M. Benoît GRENIER

Mesdames, Messieurs,

Les résultats que nous vous présentons au 30 juin 2008 sont en retrait.

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

Comptes consolidés – K€	1^{er} semestre 2008	1^{er} semestre 2007
Chiffre d'affaires	268 476	262 425
Résultat opérationnel	6 917	11 151
Résultat net avant I.S	5 089	10 696
Résultat net après I.S	3 272	7 159
dont Part des minoritaires	< 116 >	< 185 >
Part du groupe	3 388	7 344

Le périmètre de consolidation a connu très peu de changements. Il constate seulement l'entrée de Nauticard International.

Le cash flow consolidé du groupe Exacompta Clairefontaine se monte à 14 175 K€

L'effectif du groupe est de 3 325 personnes contre 3 364 au 31 décembre 2007.

1.1 PRODUCTION PAPIERS

Les entrées de commandes révèlent une certaine stabilité tout au long du premier semestre alors que selon les statistiques du Cepifine, la demande européenne a chuté de 4,7 % et les livraisons ont reculé de 1 %. Cette situation démontre la capacité du groupe Exacompta Clairefontaine à s'adapter à la demande dans un marché extrêmement compétitif.

La détérioration des marges provient d'abord des hausses continues des pâtes à papier. Le premier semestre a enregistré des hausses tant sur la fibre longue (+ 3 %) que la fibre courte (+ 8 %). La bonne tenue de l'€uro ne suffit pas à lisser ces augmentations en USD.

C'est ensuite l'énergie, les produits agricoles (amidon), les coûts sociaux qui pèsent sur la rentabilité quand les hausses des prix de papier sont extrêmement difficiles à faire accepter au marché.

Notre production sur les quatre sites est comparable à celle du premier semestre 2007.

Nos papiers évoluent avec l'apparition de gammes à forte teneur écologique comme le papier « DUNE ». Tous les papiers sont désormais certifiés PEFC ou FSC.

1.2 TRANSFORMATION

Le secteur de la transformation continue son développement européen. Les ventes sont bonnes dans pratiquement toutes les familles de produit.

Un certain nombre de provisions sont comptabilisées qui couvrent les coûts de restructuration nécessaires pour renforcer la compétitivité de certaines unités de production.

La commercialité de ce secteur est affectée par la défaillance de plusieurs gros clients.

Cette situation nous a amené à renforcer l'analyse des risques de ce secteur.

Les marges continuent à se resserrer du fait d'une répercussion insuffisante des coûts de matières premières et d'énergie.

La forte saisonnalité du secteur de la transformation rend difficile des conclusions définitives à l'issue du premier semestre.

1.3 SITUATION FINANCIERE – ENDETTEMENT

Au 30 juin 2008, pour un chiffre d'affaires de 268 476 K€ l'endettement financier du groupe (hors comptes courants de la société mère ECN) s'élève à 93 031 K€ et les fonds propres à 358 686 K€

Le groupe Exacompta Clairefontaine finance une grande partie de ses besoins court terme grâce aux billets de trésorerie ou crédits spots. Ils représentaient 20 000 K€ au 30 juin 2008.

Pour assurer son développement à moyen et long terme, le groupe a négocié une ligne de crédit de 145 000 K€ avec ses partenaires bancaires. Cette ligne était utilisée pour 59 200 K€ au 30 juin 2008.

Disposant d'une trésorerie active de 39 153 K€ lui permettant entre autres d'autofinancer une partie de ses investissements, le groupe affiche au 30 juin 2008 un endettement financier net de 53 878 K€

1.4 AUTRES POINTS

- × Il n'y a pas d'actionnariat salarié.
- × Notre actionnaire principal, les Etablissements Charles NUSSE possède 910 395 actions au 30 juin 2008, soit 80,46 % 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.

Les projets de développement sont essentiellement axés sur les gammes de produits.

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

Le groupe EXACOMPTA CLAIREFONTAINE est aujourd'hui composé d'environ 35 unités industrielles. Depuis 14 ans, ces unités bénéficient d'un appui conseil pour l'animation et l'application de la politique de sécurité du groupe. Dans ce cadre, des visites de prévention centrées sur les aspects techniques et réglementaires sont organisées périodiquement.

Aujourd'hui, la politique de sécurité évolue avec l'initiation d'une démarche d'audit organisationnel. L'objectif est d'accompagner les unités lors de la mise en place d'un système de management de la sécurité (SMS), dans la continuité des actions précédentes. Au 1^{er} semestre, la démarche a été conçue, testée et validée dans deux unités pilote. Ces audits seront déployés par ordre de priorité sur l'ensemble des sites.

En parallèle, les activités antérieures essentielles sont conservées comme la diffusion semestrielle d'un bulletin sécurité.

4. INFORMATIONS SOCIALES

L'effectif total du groupe EXACOMPTA CLAIREFONTAINE était de 3 325 personnes au 30 juin 2008 contre 3 364 au 31 décembre 2007.

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 25 juin 2008 a commenté l'activité et les perspectives économiques et sociales.

5. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

Le groupe EXACOMPTA CLAIREFONTAINE place l'environnement au cœur de ses préoccupations dans l'optique d'un développement durable de ses activités.

En 2008, l'accent est mis sur l'amélioration de l'efficacité énergétique et la réduction des émissions de CO₂.

Le bilan du premier semestre 2008 par rapport à la même période de 2007 montre déjà les progrès réalisés sur les émissions de CO₂ :

- Papeteries de Clairefontaine : baisse de 14,08 % avec une production brute quasi constante (+ 0,08 %),
- Papeterie de Mandeuze : diminution de 1,52 % avec une production brute quasi constante (-0,09 %),
- Everbal : réduction de 4,35 % avec une production brute en augmentation de 6,07 %.

Des investissements conséquents sont engagés cette année sur deux des trois sites :

- Papeteries de Clairefontaine : rénovation de l'unité de cogénération avec installation d'une turbine à gaz de dernière génération en remplacement des deux équipements existants. La mise en service est prévue pour le 1^{er} novembre 2008.
- Everbal : installation d'une chaudière biomasse permettant de réduire les émissions de CO₂ d'origine fossile, les travaux devraient débuter avant la fin de l'année.

La baisse des émissions de gaz à effet de serre devrait donc se poursuivre d'ici la fin 2008 et en 2009.

6. PERSPECTIVES

6.1 PERSPECTIVES GENERALES

Les résultats du premier semestre témoignent d'une réalité économique difficile où l'environnement des entreprises papetières n'a cessé de se dégrader.

Il semblerait que le deuxième semestre amorce un ralentissement dans la hausse des matières premières et une certaine stabilisation des coûts de l'énergie.

Les initiatives engagées par EDF avec le Trtm, le projet Exeltium lancé par les électro-intensifs, dont font partie Clairefontaine et Everbal, contribueront à cette stabilisation.

Les risques liés à ces coûts nous amènent à prévoir des résultats du même ordre que ceux du premier semestre.

Les perspectives en volume restent identiques ou en amélioration sur l'activité papetière qui nécessite une remontée de ses prix pour retrouver de meilleures marges. Les perspectives des activités de transformation restent favorables en volume et l'amélioration des résultats passera par l'acceptation des hausses de prix par le marché.

Les choix stratégiques du groupe Exacompta Clairefontaine se sont avérés pertinents. Le binôme papier et transformation concoure à la préservation des résultats dans la période extrêmement difficile que traverse le monde papetier dès avant 2008.

6.2 RISQUES ET INCERTITUDES

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

Gestion des risques matières premières et énergie

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

Sur le plan financier, les achats se font pour moitié 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 couvertes par des contrats long terme. Papeteries de Clairefontaine et Everbal ont adhéré à Exeltium pour 7,5 Mw de capacité, ce qui permettra l'accès à un coût énergétique à de 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. Nos allocations de quotas de CO₂ apparaissent suffisantes et la bonne gestion technique des sites devrait permettre de dégager des quotas excédentaires.

Pour favoriser leur commercialité, les usines sont certifiées ISO 9000 et 14001. Elles utilisent exclusivement des matières premières certifiées 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 financiers à caractère complexe. Le groupe assure ses financements court terme par l'émission de billets de trésorerie ou l'utilisation de crédits spots.

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 s'élève à 145 000 K€ et est utilisée à hauteur de 59 200 K€ au 30 juin 2008. Cette ligne de tirage couvre par ailleurs le risque de liquidité éventuel.

Exacompta Clairefontaine S.A.

Comptes consolidés au
30 juin 2008

Comptes consolidés semestriels

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

Bilan consolidé

en K€	30/06/2008	31/12/2007	Notes
ACTIFS NON COURANTS	230 294	230 945	
Immobilisations incorporelles	11 675	11 774	(2.1.4)
Immobilisations incorporelles – Goodwills	13 442	13 014	(2.1.4)
Immobilisations corporelles	201 966	202 859	(2.1.5)
Actifs financiers	2 315	2 507	(2.1.6)
Impôts différés	896	791	(2.4)
ACTIFS COURANTS	406 810	372 147	
Stocks	171 978	151 773	(2.2.1)
Créances clients et autres créances	192 506	161 513	(2.2.2)
Acomptes versés	2 224	2 515	
Créances d'impôt	949	262	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	39 153	56 084	(2.2.3)
TOTAL DES ACTIFS	637 104	603 092	

CAPITAUX PROPRES	358 686	357 971	
Capital	4 526	4 526	
Réserves liées au capital	230 756	231 921	
Réserves consolidées	121 071	107 858	
Ecart de conversion	-993	-699	
Résultat - part du groupe	3 388	14 311	
Capitaux propres – part du groupe	358 748	357 917	
Intérêts minoritaires	-62	54	
DETTES NON COURANTES	128 431	104 919	
Dettes portant intérêt	88 378	63 379	(2.6)
Impôts différés	27 577	27 150	(2.4)
Provisions	12 476	14 390	(2.5)
DETTES COURANTES	149 987	140 202	
Dettes fournisseurs	58 570	54 872	
Partie à court terme des dettes portant intérêt	33 679	30 787	(2.6)
Provisions	1 968	1 909	(2.5)
Dettes d'impôt	19	1 734	
Autres dettes	55 751	50 900	(2.8)
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS	637 104	603 092	

Compte de résultat consolidé

en K€	30/06/2008	30/06/2007	Notes
Produits des activités ordinaires	268 476	262 425	
- Ventes de produits	266 205	257 829	
- Ventes de services	2 271	4 596	
Autres produits opérationnels	4 052	4 925	
- Reprises d'amortissements	428	835	(2.1.4, 2.1.5)
- Subventions	3	13	
- Autres produits	3 621	4 077	
Variation de stocks de produits finis et de travaux en-cours	19 431	21 540	(2.2.1)
Production immobilisée	280	7	
Marchandises et matières consommées	142 390	138 411	(2.2.1)
Charges externes	45 202	43 456	
Frais de personnel	73 599	72 236	(2.11)
Impôts et taxes	6 675	7 204	
Dotations aux amortissements	12 830	11 733	(2.1.4, 2.1.5)
Autres charges opérationnelles	4 626	4 706	
RESULTAT OPERATIONNEL – avant dépréciation des goodwills	6 917	11 151	
Dépréciation des goodwills			(2.1.4, 2.1.1)
RESULTAT OPERATIONNEL – après dépréciation des goodwills	6 917	11 151	
Produits financier	1 818	3 046	
Charges financières	3 646	3 502	
Résultat financier	-1 828	-456	(2.12)
Charges d'impôt sur le résultat	1 817	3 537	(2.4, 2.10)
Résultat après impôts	3 272	7 159	
Résultat net – part des minoritaires	-116	-185	
Résultat net - part du Groupe	3 388	7 344	
Résultat de la période	3 388	7 344	
Nombre d'actions	1 131 480	1 131 480	(2.3)
RESULTAT (de base & dilué) PAR ACTION	2.99	6.49	

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 31/12/2006	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
Écarts de conversion	-294		-294
Cession de titres au Groupe – reclassement d'intérêts minoritaires			
Autres variations			
Total des opérations n'affectant pas le résultat	-294		-294
Résultat de l'exercice	3 388	-116	3 272
Dividendes *	-2 263		-2 263
Solde au 30/06/2008	358 748	-62	358 686

* 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€	30/06/2008	31/12/2007	Notes
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'actif	39 153	56 084	(actif)
Découverts bancaires remboursables à vue	-30 000	-26 650	(2.6)
Intérêts courus des dettes financières	-77	-48	(2.6)
Trésorerie au tableau de variation des flux de trésorerie	9 076	29 386	

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€	30/06/2008	31/12/2007	Notes
Résultat net de l'ensemble consolidé	3 272	14 250	
Elimination des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :			
• Amortissements et provisions	10 644	22 453	(2.1.4 à 2.1.6, 2.5)
• Variation des impôts différés	426	1 237	(2.4)
• Plus values de cession, nettes d'impôt	120	360	
• Autres	-287	384	
<i>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</i>	<i>14 175</i>	<i>38 684</i>	
• Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-36 792	3 733	Bilan
• Variation liée à l'impôt sur les bénéfices	-2 334	4 674	
• Impôt sur les bénéfices décaissé	-67	1 685	
(1) Flux net de trésorerie générés par l'activité	-25 018	48 776	
• Acquisition d'immobilisations	-12 638	-23 615	(2.1.4 à 2.1.6)
• Cession d'immobilisations	1 196	3 359	
• Incidence des variations de périmètre - acquisitions	-428	-2 841	
• Incidence des variations de périmètre - cessions	0	0	
(2) Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-11 870	-23 097	
• Dividendes versés	-8 541	-8 156	(Variation des capitaux propres)
• Dividendes reçus	6 278	5 893	
• Augmentation de capital			
• Emprunts souscrits	27 730	11 728	
• Remboursements d'emprunts	-7 055	-27 041	
• Intérêts payés	-2 230	-4 928	
• Intérêts reçus	396	1 760	
(3) Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	16 578	-20 744	
(1+2+3) Total des flux de trésorerie	4 935	4 935	
Trésorerie d'ouverture	29 386	24 451	
Trésorerie de clôture	9 076	29 386	
Variation de trésorerie	-20 310	4 935	

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 02 septembre 2008.

2- Adoption des normes internationales

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 au cours 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.

Les quotas alloués par l'Etat le sont à titre gratuit dans le cadre d'un plan national. La première période – triennale – s'est achevée le 31 décembre 2007. La deuxième période – quinquennale – a débuté le 1^{er} janvier 2008 et couvre la période 2008 – 2012.

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 30 juin 2008.

□ 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 30 juin 2008 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 I.L.	Heckenkamp 30 D – 58640 ISERLOHN	100	100	I.G.	
BRAUSE GmbH	D – 51149 KÖLN	100	100	I.G.	
BRAUSE Produktion	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 KÖLN	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.	
NAUTICARD INTERNATIONAL	Via Cortina d'Ampezzo, 180 I – 00135 ROMA	100	100	I.G.	

PELISSIER 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"> • NAUTICARD INTERNATIONAL – 28 janvier 2008 – <i>Cartographie marine</i> 	

Les effets de l'entrée de périmètre 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

Droits d'émission de gaz à effet de serre

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. Les quotas 2008 n'ayant été délivrés que le 30 juillet, aucune valeur d'actif n'a été enregistrée dans les comptes du 30 juin 2008.

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 du 1^{er} semestre 2008.

Goodwills

Les principaux goodwills enregistrés concernent 7 filiales.

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.

Aucune dépréciation n'a été enregistrée dans les comptes du 30 juin 2008.

Les goodwills inscrits au 1^{er} semestre 2008 sont issus de l'acquisition de fonds de commerce pour un montant total de 428 K€, dont Nauticard International.

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 sur la période.

Contrats de location financement agrégés dans les tableaux correspondants

en K€	30/06/2008	31/12/2007
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	10 619	10 155
Cumulés à l'ouverture	10 155	9 227
Dotations de la période	464	928
Emprunts	1 150	1 347

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 30 juin 2008, en K€	Goodwills	Concessions, brevets, licences et droits similaires	Autres	Total
Valeur brute à l'ouverture	18 168	20 058	1 499	39 725
Acquisitions	428	262	127	817
Cessions		-1		-1
Variations de périmètre				
Ecart de conversion		-8	-13	-21
Transferts et autres mouvements	-2 497	-68	123	-2 442
Valeur brute à la clôture	16 099	20 243	1 736	38 078
Amortissements et dépréciations à l'ouverture	5 154	8 848	935	14 937
Cessions		-1		-1
Variations de périmètre				
Amortissements		439	113	552
Dépréciations				
Reprises		-6	-7	-13
Ecart de conversion		-7	-10	-17
Transferts et autres mouvements	-2 497	36	-36	-2 497
Amortissements et dépréciations à la clôture	2 657	9 309	995	12 961
Valeur nette comptable à l'ouverture	13 014	11 210	564	24 788
Valeur nette comptable à la clôture	13 442	10 934	741	25 117

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
Ecarts 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
Ecarts 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

2.1.5 Immobilisations corporelles

Au 30 juin 2008, en K€	Terrains et constructions	Installations techniques et machines	Autres immos corporelles	Acomptes et immos corporelles en cours	Total
Valeur brute à l'ouverture	120 897	319 688	26 002	6 096	472 683
Acquisitions	187	6 073	1 520	4 400	12 180
Cessions	-156	-1 613	-204	-63	-2 036
Variations de périmètre					
Ecarts de conversion	-146	-164	-49	-4	-363
Transferts et autres mouvements	10	2 409	183	-3 206	-604
Valeur brute à la clôture	120 792	326 393	27 452	7 223	481 860
Amortissements et dépréciations à l'ouverture	54 763	194 769	19 988	304	269 824
Cessions	-14	-1 048	-176		-1 238
Variations de périmètre					
Amortissements	2 351	8 755	999		12 105
Dépréciations				174	174
Reprises	-22	-60	-333		-415
Ecarts de conversion	-46	-121	-44		-211
Transferts et autres mouvements	-5	-343	3		-345
Amortissements et dépréciations à la clôture	57 027	201 952	20 437	478	279 894
Valeur nette comptable à l'ouverture	66 134	124 919	6 014	5 792	202 859
Valeur nette comptable à la clôture	63 765	124 441	7 015	6 745	201 966

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	202 859

2.1.6 Actifs financiers

Au 30 juin 2008, en K€	Participations non consolidées	Créances rattachées aux participations	Prêts	Autres créances	Total
Valeur brute à l'ouverture	1 506	388	1 034	1 471	4 399
Acquisitions		100	69	60	229
Cessions				-153	-153
Variations de périmètre					
Ecart de conversion				-3	-3
Transferts et autres mouvements		-10	-147	-14	-171
Valeur brute à la clôture	1 506	478	956	1 361	4 301
Dépréciations à l'ouverture	1 494	376	8	14	1 892
Acquisitions / cessions				-10	-10
Variations de périmètre					
Dépréciations		102		2	104
Reprises					
Ecart de conversion					
Transferts et autres mouvements					
Dépréciations à la clôture	1 494	478	8	6	1 986
Valeur nette comptable à l'ouverture	12	12	1 026	1 457	2 507
Valeur nette comptable à la clôture	12	0	948	1 355	2 315

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

Les autres créances sont principalement composées de dépôts et cautionnements qui s'élèvent à 1 041 K€ au 30 juin 2008 contre 998 K€ au 31 décembre 2007.

2.1.7 Tableau des échéances des autres actifs financiers

Au 30 juin 2008, en K€	- de 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	Total
Créances rattachées à des participations	478			478
Prêts	504	272	180	956
Autres immobilisations financières	1 005	22	334	1 361
Immobilisations et créances financières	1 987	294	514	2 795

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

2.2 Actifs courants

2.2.1 Stocks par nature

Au 30 juin 2008, en K€	Matières premières	En-cours	Produits intermédiaires et finis	Total
Valeur brute à l'ouverture	53 492	13 301	96 467	163 260
Variation	1 238	394	18 897	20 529
Valeur brute à la clôture	54 730	13 695	115 364	183 789
Dépréciations à l'ouverture	3 271	416	7 800	11 487
Dotations	2 342	131	6 224	8 697
Reprises	-1 909	-183	-6 278	-8 370
Ecarts de conversion et autres mouvements	-57	-77	131	-3
Dépréciations à la clôture	3 647	287	7 877	11 811
Valeur nette comptable à l'ouverture	50 221	12 885	88 667	151 773
Valeur nette comptable à la clôture	51 083	13 408	107 487	171 978

La valeur nette comptable des stocks comporte 39 K€ au titre de Nauticard, société entrée dans le périmètre au 1^{er} semestre 2008.

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
Ecarts 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

2.2.2 Dépréciation des autres actifs courants

en K€	Dépréciations à l'ouverture	Dotations	Reprises	Autres variations	Dépréciations à la clôture
Créances clients	4 262	1 088	-860	-3	4 487
Autres créances	442				442
Total	4 704	1 088	-860	-3	4 929

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	178 030	434		178 464
Créances fiscales et sociales	12 291			12 291
Comptes courants débiteurs	175			175
Débiteurs divers	2 273			2 273
Instruments financiers dérivés	758			758
Charges constatées d'avance	3 474			3 474
Actifs courants	197 001	434		197 435
Dépréciation				4 929
Créances clients et autres créances au bilan				192 506

Les créances clients comportent 63 K€ au titre de Nauticard, société entrée dans le périmètre au 1^{er} semestre 2008.

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 25 826 K€ correspond à la valeur de marché au 30 juin 2008. 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 322 K€(augmentation de l'impôt différé passif net). La variation de l'impôt différé enregistrée au compte de résultat s'élève à 318 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	896	791	105
Impôts différés passifs	27 577	27 150	427
Impôt différé net	26 681	26 359	322

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	11 490	628	-629	-719	-1	10 769
Autres provisions non courantes	2 900	182	-1 375			1 707
Provisions non courantes	14 390	810	-2 004	-719	-1	12 476
Provisions pour risques	1 179	339	-140		8	1 386
Autres provisions pour charges	730	80	-45	-183		582
Provisions courantes	1 909	419	-185	-183	8	1 968

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 3,73 %.

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€	30/06/2008
Engagement à l'ouverture	11 490
Coût des services rendus	498
Coût financier	337
Gains et pertes actuariels	-1 556
→ <i>Dont variations actuarielles</i>	-891
→ <i>Dont nouvelles entrées</i>	35
→ <i>Dont sorties de l'exercice</i>	-700
Engagement à la clôture	10 769

L'engagement comptabilisé couvre les obligations au titre du régime applicable aux sociétés françaises pour 9 238 K€ et des régimes applicables aux sociétés étrangères pour 1 531 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	486	334	59 200	60 020
Dettes financières diverses	631	1 019	134	1 784
Dettes financières locations-financements	459	691		1 150
Concours bancaires	30 000			30 000
Sous total	31 576	2 044	59 334	92 954
Comptes courants créditeurs	2 026		27 000	29 026
Intérêts courus	77			77
Total	33 679	2 044	86 334	122 057
<i>Intérêts estimés jusqu'à l'échéance</i>				7 158

- Dont dettes courantes 33 679 K€
- Dont dettes non courantes 88 378 K€

Les dettes financières souscrites auprès des établissements de crédit au 30 juin 2008 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 20 000 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 145 000 K€ et couvre des échéances moyen et long terme. Cette ligne de tirage a été utilisée à hauteur de 59 200 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 68 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 404 K€ sur le résultat au 30 juin 2008.

Portefeuille d'instruments financiers

Maturité résiduelle en K€	- de 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	Total
Swaps de taux	18 172	11 199	2 749	32 120
Achats de Cap	14 250	563		14 813
Ventes de Floor	7 125	281		7 406
Total	39 547	12 043	2 749	54 339

2.8 Autres dettes courantes

en K€	30/06/2008	31/12/2007
Avances et acomptes reçus	1 253	511
Dettes fiscales et sociales	38 261	37 512
Fournisseurs d'immobilisations	3 270	3 370
Dettes diverses	12 749	9 264
Produits constatés d'avance	218	243
Total	55 751	50 900

2.9 Engagements hors bilan

La nouvelle période d'allocation de quotas d'émission de gaz à effet de serre couvrant la période 2008-2012 a débuté le 1^{er} janvier 2008. Cependant les quotas n'ont été délivrés que le 30 juillet. En conséquence, aucune valeur d'actif n'a été enregistrée dans les comptes du 30 juin 2008.

Le montant de l'engagement inscrit ci-dessous pour le 1^{er} semestre 2008 est l'allocation annuelle de quotas d'émission de CO₂ attribuée le 30 juillet au titre de 2008 et valorisée à cette date conformément aux principes décrits dans la note 8 de présentation des états financiers consolidés.

en K€	30/06/2008	31/12/2007
<i>Droits d'émission de gaz à effet de serre</i>		
• Engagements donnés - restitution	–	199
• Engagements reçus - allocation	2 960	–

2.10 Impôt sur les bénéfices – Preuve d’impôt

en K€	30/06/2008	31/12/2007
Résultat de l'ensemble consolidé	3 272	14 169
Impôts sur les bénéfices	1 499	5 227
Impôts différés	318	1 413
Base fiscale consolidée	5 089	20 809
Taux d'impôt en vigueur Sté mère	33.33 %	33.33 %
Charge d'impôt théorique	1 696	6 936
Résultats déficitaires des sociétés fiscalement non intégrées		383
Actifs d'impôts non retenus sur les sociétés étrangères	525	110
Différences de taux d'imposition	228	250
Décalage d'imposition	-638	-1 001
Autres impacts	6	-38
Charge d'impôt effective	1 817	6 640

Impôts sur les bénéfices	1 499	5 227
Impôts différés	318	1 413
Charge d'impôt dans les comptes consolidés à la clôture	1 817	6 640

2.11 Effectif du groupe et avantages au personnel

Effectif moyen	30/06/2008	31/12/2007
Cadres	449	453
Employés	761	758
Ouvriers et autres salariés	2 115	2 153
Total	3 325	3 364

Charges comptabilisées au titre des régimes à cotisations définies (en K€)	20 556	40 230
--	--------	--------

2.12 Produits et charges financiers

en K€	30/06/2008	31/12/2007
Participations & produits des autres immos financières	216	218
Revenus des autres créances et VMP	396	1 760
Autres produits financiers	299	334
Instruments financiers	68	194
Reprises sur provisions et dépréciations	46	400
Différences de change	576	782
Produits nets sur cession de VMP	217	408
Total des produits financiers	1 818	4 096
Dotation aux provisions et dépréciations	153	713
Intérêts et charges financiers	2 161	4 853
Frais financiers sur locations-financements	69	75
Différences de change	1 194	1 550
Autres charges financières	23	424
Charges nettes sur cession de VMP	46	
Total des charges financières	3 646	7 615

2.13 Parties liées

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

en K€	30/06/2008	31/12/2007
<u>Bilan</u>		
Dettes portant intérêts : compte courant	27 000	22 000
Partie à court terme des dettes portant intérêt	1 880	1 355
<u>Compte de résultat</u>		
Charges financières	510	788
Redevances	619	1 015

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 804 K€ au 1^{er} semestre 2008.

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 2008, dans le cadre de la décision de l'Assemblée générale des actionnaires du 22 mai 2008.

2.14 Information sectorielle

➤ Information sectorielle par activité – 30/06/2008

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

Compte de résultat sectoriel

Chiffre d'affaires	137 634	189 646	-58 804	268 476
Amortissements	5 723	7 183	-76	12 830
Dépréciations et provisions	361	-2 052		-1 691
Résultat opérationnel (hors goodwill)	5 618	1 284	15	6 917
Dépréciation des goodwill				

Actifs sectoriels

Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	102 521	111 120		213 641
<i>Dont investissements</i>	3 987	8 582		12 569
Goodwills		13 442		13 442
Créances client	63 746	156 972	-46 742	173 976
Autres actifs affectés	61 007	133 950	-2 227	192 730
<i>Actifs non affectés</i>				1 847
Total des actifs	227 275	415 483	-48 969	595 636

Passifs sectoriels

Provisions	148	1 820		1 968
Autres passifs affectés	43 655	117 738	-47 072	114 321
<i>Passifs non affectés</i>				20
Total des passifs	43 803	119 558	-47 072	116 309

➤ Information sectorielle par zone géographique – 30/06/2008

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

Chiffre d'affaires	179 664	76 285	12 527	268 476
--------------------	---------	--------	--------	---------

Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	203 346	7 265	3 030	213 641
<i>Dont investissements</i>	11 439	865	265	12 569
Goodwills	13 232	210		13 442
Créances client	159 632	11 882	2 462	173 976
Autres actifs affectés	178 621	9 045	5 064	192 730
<i>Actifs non affectés</i>				1 847
Total des actifs	554 831	28 402	10 556	595 636

➤ 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

Exacompta Clairefontaine S.A.

Rapport du responsable du rapport financier semestriel

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

Jean-Olivier ROUSSAT
Directeur Général Délégué

Exacompta Clairefontaine S.A.

Rapport des Commissaires aux Comptes
sur l'information financière semestrielle 2008

SEREC AUDIT
21, rue Leriche
75015 PARIS

BATT AUDIT
25, rue du Bois de Champelle
54500 VANDŒUVRE-LES-NANCY

EXACOMPTA CLAIREFONTAINE

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE
AU 30 JUIN 2008

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous été confiée par votre Assemblée Générale et en application des articles L. 232-7 du Code de Commerce et L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société **EXACOMPTA CLAIREFONTAINE**, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008 , tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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.

1. Conclusion sur les comptes

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, 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 et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité 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.

Fait à Paris, le 8 septembre 2008

Les Commissaires aux Comptes

SEREC AUDIT

BATT AUDIT

Benoît GRENIER

Pascal FRANCOIS