

Rapport financier annuel 2007



# Sommaire

Rapport de gestion .....	4
Comptes consolidés .....	24
Annexe aux comptes consolidés .....	30
Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés .....	81
Comptes sociaux .....	84
Annexe aux comptes sociaux .....	89
Tableau des résultats au cours des 5 derniers exercices .....	108
Inventaire des valeurs mobilières détenues par le Groupe .....	110
Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels 2007 .....	112
Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés .....	116
Rapport loi de sécurité financière du Président du Conseil d'administration .....	126
Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'administration .....	136
Rapport spécial du Conseil d'administration sur le projet d'augmentation du capital réservée aux salariés .....	138
Rapport des Commissaires aux comptes sur le projet d'augmentation du capital réservée aux salariés .....	140
Rapport spécial du Conseil d'administration sur le projet de distribution d'un dividende, de programme de rachat d'actions et de réduction du capital social .....	142
Rapport des Commissaires aux comptes sur le projet de réduction du capital social .....	146
Projet de résolutions à l'Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2008 .....	148

# » Rapport de gestion

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réuni en Assemblée Générale Ordinaire pour vous informer de l'activité et des résultats de notre Groupe, vous demander d'approuver nos comptes consolidés et nos comptes sociaux au 31 décembre 2007, vous proposer l'affectation des résultats et vous donner des indications sur nos perspectives relatives à l'exercice en cours.

## A/ SITUATION DU GROUPE OTOR AU COURS DE L'EXERCICE 2007

### 1 LE MARCHÉ

#### 1.1 LE MARCHÉ DU CARTON ONDULÉ - VOLUME

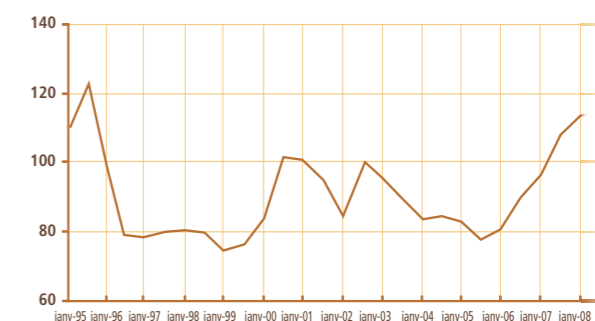
L'exercice 2007 s'est soldé par une progression du marché du carton ondulé de 1% en surface. Ce qui, compte tenu des allègements de grammage persistants, s'est traduit par une baisse de 0,5% en tonnes.

Toutefois, il convient de noter des évolutions différentes au cours de l'année 2007. Alors que le 1<sup>er</sup> semestre enregistrait une hausse en surface du marché de 1,5%, celle-ci n'était que de 0,4% au 2<sup>nd</sup> semestre avec notamment un 4<sup>ème</sup> trimestre 2007 stable par rapport à la même période de 2006.

#### 1.2 LE MARCHÉ DU CARTON ONDULÉ - PRIX

Le prix de marché moyen 2007 a poursuivi et accéléré sa progression avec une hausse de 9,5% par rapport au prix moyen 2006. Cette augmentation fait suite à une hausse de 4% en moyenne en 2006.

du papier pour ondulé a progressé de 16,7% en moyenne entre 2006 et 2007, faisant suite à une progression de 13% en moyenne en 2006.

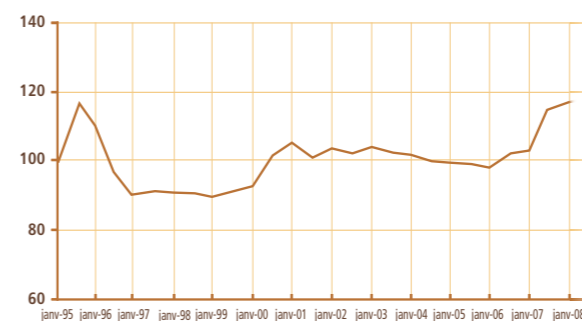


Evolution prix du papier pour ondulé (Source INSEE)

L'évolution à la hausse du prix de marché du papier pour ondulé est sous-tendue par un meilleur équilibre offre/demande consécutif à la fermeture de capacités de production au cours des trois dernières années.

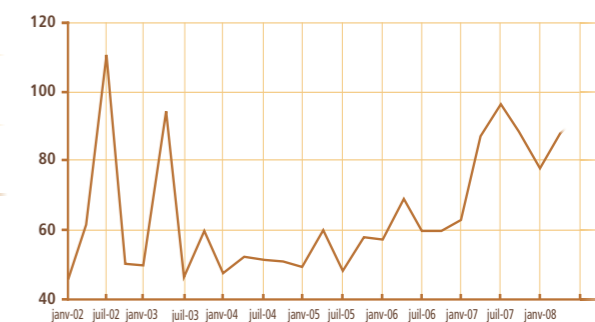
Cependant l'évolution structurelle des prix des principaux constituants du prix de revient du papier pour ondulé est aussi un sous-jacent de l'augmentation du prix du papier pour ondulé.

Le prix des vieux papiers récupérés a ainsi enregistré une progression sensible en 2007. Le prix moyen 2007 a été supérieur de 41,3% à celui de 2006. L'année 2006 avait déjà enregistré une hausse de 14,8% par rapport à 2005.



Evolution prix du carton ondulé (Source INSEE)

Toutefois cette évolution positive n'a pas compensé la hausse subie par le prix de marché du papier pour ondulé principal élément constitutif du coût de production du carton ondulé. En effet le prix moyen



Prix papiers récupérés 1.05 (Source Revipap)

Le prix du baril de Brent a augmenté de 11,3% en moyenne entre 2006 et 2007 après une hausse de 19,7% en 2006.



Cours du Brent (\$ par baril - Source INSEE)

## 2 L'ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DE SES FILIALES

### 2.1 ACTIVITE DU GROUPE OTOR EN 2007

#### 2.1.1 PRODUCTION

##### PAPIER POUR ONDULE

En 2007, le Groupe a produit 480,528 tonnes de papier pour ondulé. La production 2006 à périmètre comparable (excluant l'activité papier pour ondulé de Otor Silesia cédée au 1<sup>er</sup> trimestre 2007) s'élevait à 530,025 tonnes. La baisse de volume de 9,3% est liée à l'arrêt de la capacité de production des machines 3 et 4 de Otor Papeterie de Rouen en juillet et août 2006.

##### CARTON ONDULE

En 2007, le volume de papier mis sur machine dans les cartonneries du Groupe s'est élevé à 381,318 tonnes en progression de 2,9% par rapport à 2006 et ce à périmètre constant (excluant l'activité carton ondulé de Otor Silesia cédée au 1<sup>er</sup> trimestre 2007).

#### 2.1.2 PRIX DE VENTE

Les prix de vente du Groupe en 2007 concernant le papier pour ondulé et le carton ondulé ont suivi les mêmes évolutions que le marché.

#### 2.1.3 PRINCIPAUX ELEMENTS DU COUT DE PRODUCTION

##### PAPIER RECUPERE

Les prix des papiers récupérés sont restés similaires à ceux de l'ensemble du marché, en forte augmentation par rapport à 2006.

##### ENERGIE

###### ■ Prix Electricité

Alors qu'en 2006 les prix de l'électricité sur le marché libre avaient enregistré une hausse sensible, en 2007, les prix de l'électricité ont fortement chuté au 1<sup>er</sup> trimestre et ce pour deux raisons majeures : des températures supérieures aux normales saisonnières et la mise en application d'un tarif transitoire d'ajustement des prix de l'électricité adopté fin 2006 par l'Assemblée Nationale. Ces niveaux de prix se sont maintenus sur le reste de l'année 2007.

###### ■ Prix Gaz et Fuel

Les prix ont été impactés par les variations du prix du pétrole. Toutefois la valeur de l'Euro par rapport au Dollar US a fortement compensé les extrêmes de cotation, résultant en une évolution neutre en 2007.

###### ■ Consommations énergétiques

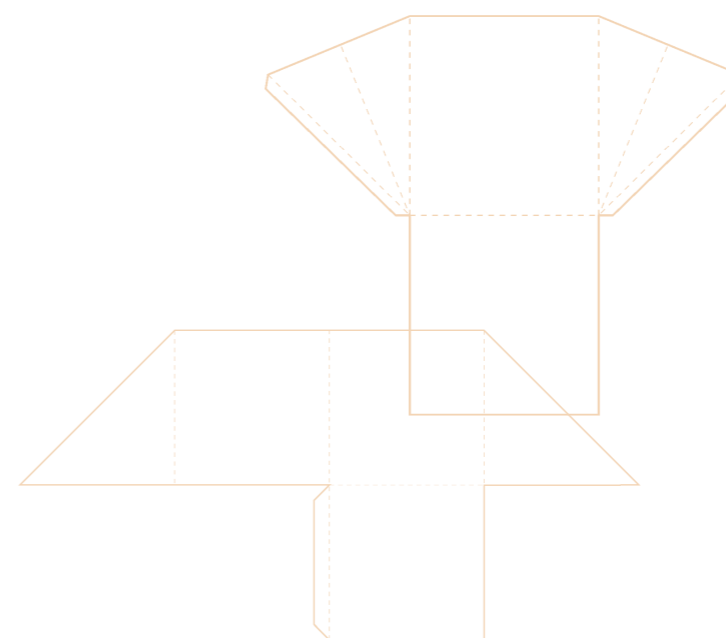
Le Groupe a poursuivi en 2007 la baisse de ses consommations d'énergie tant électrique que fossile. La consommation électrique en kWh par tonne de papier produite a diminué de 7,1% par rapport à 2006 (après une baisse de 2,6% en 2006). La consommation d'énergie fossile en kWh-pci par tonne de papier produite a diminué de 2,9% par rapport à 2006 (après une baisse de 5,5% en 2006).

#### 2.1.4 INVESTISSEMENTS

Le Groupe a réalisé en 2007 €18,2m de décaissements liés à des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

#### 2.1.5 QUALITE ET CERTIFICATION

Toutes les cartonneries du Groupe sont certifiées ISO 9001.



## 2.2 COMPTES CONSOLIDES 2007

### 2.2.1 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Au 31 décembre 2007, 18 sociétés sont intégrées globalement dans les comptes consolidés du Groupe Otor.

Les sociétés Delaire Recyclage, Otor Silesia et Czulow Sàrl consolidées par intégration globale au 31 décembre 2006, ainsi que les sociétés Pinel Recyclage et Thiollet Recyclage, consolidées par mise en équivalence au 31 décembre 2006, ont été cédées au 1<sup>er</sup> trimestre 2007. Au 31 décembre 2006 ces sociétés composaient les activités en cours de cession et avaient été traitées en application de la norme IFRS 5 relative au traitement comptable des « activités abandonnées ou détenues en vue de la vente ».

La société Otor UK, bureau de ventes dont l'activité a été reprise en direct par certaines filiales françaises du Groupe, a été liquidée en 2007, sans incidence sur le résultat car la perte correspondante avait été entièrement provisionnée sur l'exercice précédent.

A noter par ailleurs que la liquidation de Otor Benelux est devenue effective au cours de l'exercice 2007.

Il n'existe aucune participation importante, entité contrôlée conjointement, entité associée ou entité ad hoc non incluse dans le périmètre de consolidation.

### A - Sociétés intégrées globalement

Raison sociale	Pays	Devise	31/12/2007 % d'intérêt	31/12/2006 % d'intérêt
OTOR	France	Euro	Société mère	Société mère
OTOR BRETAGNE	France	Euro	100,00	99,99
OTOR DAUPHINE	France	Euro	100,00	99,99
OTOR GmbH	Allemagne	Euro	100,00	99,99
OTOR GODARD	France	Euro	100,00	99,99
OTOR NORMANDIE	France	Euro	100,00	99,99
OTOR PAPETERIE DE ROUEN	France	Euro	100,00	99,99
OTOR CARTONNERIE DE ROUEN	France	Euro	100,00	99,99
SOCIETE ROUENNAISE DE PARTICIPATIONS	France	Euro	100,00	99,99
OTOR PICARDIE	France	Euro	99,98	99,97
OTOR SERVICES	France	Euro	99,99	99,95
OTOR LEASE	France	Euro	100,00	99,95
OTOR SILESIA	Pologne	Zloty	-	97,75
OTOR SUISSE	Suisse	CHF	99,40	99,40
OTOR SYSTEMS	France	Euro	99,99	99,23
OTOR VELIN	France	Euro	100,00	99,99
OTOR UK	Angleterre	Livre £	-	100,00
ETUIS COGNAC	France	Euro	100,00	99,99
DELAIRE RECYCLAGE	France	Euro	-	95,02
NORMANDIE ONDULE	France	Euro	99,99	99,99
SARL CZULOW	Pologne	Zloty	-	78,69
GIE OTOR INVESTISSEMENT	France	Euro	100,00	100,00

### B - Sociétés mises en équivalence

Raison sociale	Pays	Devise	31/12/2007 % d'intérêt	31/12/2006 % d'intérêt
PINEL RECYCLAGE	France	Euro	-	47,49
THIOLLET RECYCLAGE	France	Euro	-	38,00

### 2.2.2 PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES

Les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007 sont annexés au présent rapport de gestion.

#### HYPOTHESES RETENUES POUR L'ETABLISSEMENT DES COMPTES

L'établissement des états financiers consolidés préparés conformément aux normes comptables IFRS implique que le Groupe procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses jugées réalistes et raisonnables.

#### ■ Stratégie du Groupe

Après avoir conduit une analyse stratégique fin 2005, le Groupe a implémenté à partir de 2006 un certain nombre d'actions qui avaient pour objectifs :

- L'adaptation de sa capacité et outil de production de papier pour ondulé aux évolutions et standard de compétitivité du marché :

Cette stratégie s'est traduite en 2006, par l'arrêt de deux machines à papier à Otor Papeterie de Rouen et s'est accompagné de la mise en œuvre d'un Plan de Sauvegarde de l'Emploi concernant 114 personnes et d'un plan de réorganisation du site. Les comptes de l'exercice 2006 avaient pris en compte la totalité de ces éléments.

Au 31 décembre 2007, la totalité des personnes touchées par le plan, sauf un salarié qui est en congé maladie longue durée, ont quitté la société Otor Papeterie de Rouen, dans le cadre de mesures d'âge, de mobilité interne ou au terme de leur congé de reclassement.

Toujours dans le cadre de cette stratégie, le Groupe a procédé en 2007 à la fermeture du site de

Château-Landon de sa filiale Otor Normandie où était réalisé le traitement de couchage du papier pour ondulé blanc fabriqué par le Groupe. Un plan de sauvegarde de l'emploi touchant 2 personnes a été mis en place.

De même, en 2007 le Groupe a procédé à la fermeture de l'activité cartonnage réalisée sur le site d'Iteuil de sa filiale Normandie Ondulé. Un plan de sauvegarde de l'emploi concernant 7 personnes a été déployé.

- Le recentrage du Groupe sur son cœur de métier, à savoir le développement, la fabrication et la commercialisation d'emballages en carton ondulé sur le marché français :

Cette stratégie s'est traduite en 2006, par la volonté de céder les activités de recyclage du Groupe et les activités de production de papier et d'emballages en carton ondulé en Pologne. Ces cessions ont respectivement pris effet le 1<sup>er</sup> février 2007 et le 30 mars 2007.

Les comptes de l'exercice 2006, en application de la norme IFRS 5 relative au traitement comptable des « activités abandonnées ou détenues en vue de la vente », avaient pris en compte ces éléments.

#### ■ Evolution des conditions d'exploitation

L'exercice 2007 a confirmé l'amélioration des fondamentaux économiques de l'industrie, initiée en 2006, par la poursuite de l'augmentation des prix de marché du papier pour ondulé et des emballages en carton ondulé.

Toutefois, la restauration des marges de la profession demeure encore incomplète du fait de la hausse importante des principaux constituants des coûts de production du papier pour ondulé (énergie et papiers récupérés) et du fait du décalage entre la hausse des prix de marché du papier pour ondulé et la hausse des prix de marché des emballages en carton ondulé.

Au-delà de l'évolution positive des conditions de prix de marché, le Groupe Otor a bénéficié sur son volume de sa stratégie d'innovation produit et des gains de productivité résultant de l'adaptation de son outil de production de papier pour ondulé sur le site d'Otor Papeterie de Rouen.

■ Trésorerie et endettement

L'évolution favorable des conditions d'exploitation évoquée ci-dessus s'est traduite par un flux de trésorerie lié aux activités d'exploitation positif de €44,1m en 2007, une progression de €37,9m par rapport à 2006 provenant pour l'essentiel (à hauteur de €34,5m) de l'amélioration de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts.

L'endettement financier net du Groupe au 31 décembre 2007 est de €154,0m (hors dépôts versés au factor et comptes courants de réserve factor), en diminution de €21,6m par rapport au 31 décembre 2006.

Suite à la renégociation des ratios financiers de ses deux principaux prêts, le Groupe respecte au 31 décembre 2007 les ratios, ce qui a permis contrairement au 31 décembre 2006, de classer ses emprunts à long terme en passifs non courants.

■ Test de dépréciation des actifs

Les constitutifs du coût et donc du prix du papier pour ondulé connaissent une évolution structurelle à la hausse depuis 2005 (coût de l'énergie, coût des papiers récupérés et coûts des principales matières comme l'amidon) ainsi que nous l'avons montré précédemment. Ces évolutions s'accompagnent d'un meilleur équilibre offre/demande.

Ces changements structurels de fond impliquent que c'est le niveau de marge sur coût variable

normé du cycle précédent qui est dorénavant l'indicateur pertinent s'agissant de modéliser en prospective un prix normé pour un cycle donné, et non plus, le prix normé du cycle précédent.

Ces changements structurels impactant le prix normé du papier pour ondulé ont des conséquences structurelles aussi sur l'évolution de la structure de coût et de prix du carton ondulé. Le niveau de marge sur papier ondulé normé du carton ondulé est dorénavant l'indicateur pertinent s'agissant de modéliser en prospective un prix normé pour un cycle donné, et non plus le prix normé du cycle précédent.

D'autre part, l'amélioration durable de la compétitivité des UGT Otor Papeterie de Rouen et Etuis du fait des actions implémentées, s'est confirmée sur l'exercice 2007 permettant de la prendre en compte dans la modélisation prospective.

Compte tenu de ces éléments, les analyses menées dans le cadre de la clôture des comptes de l'exercice 2007 ont conduit à enregistrer une reprise sur dépréciation des immobilisations pour tests de valeur de €16,4m (€0,9m pour l'UGT Etuis et €15,5m pour l'UGT Otor Papeterie de Rouen) soit €10,7m de reprise après impact de l'impôt pour l'ensemble.

■ Hypothèse de continuité d'exploitation

La Direction du Groupe estime justifiée l'hypothèse de continuité d'exploitation ayant servi de base à l'établissement des comptes consolidés au 31 décembre 2007.

(En milliers d'euros)	31/12/2007 IFRS	31/12/2006 pro forma
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>440 746</b>	<b>405 832</b>
Autres produits de l'activité	4 209	6 515
Achats et charges externes	-269 281	-266 671
Charges de personnel (y.c. participation et intéressement)	-102 574	-102 065
Autres charges d'exploitation	-12 135	-18 610
<b>Résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements, dépréciations et provisions</b>	<b>60 965</b>	<b>25 001</b>
Dotations aux amortissements des immobilisations et provisions	-27 572	-26 817
Dotations aux dépréciations des immobilisations - Tests de valeur	0	-828
Reprises sur dépréciations des immobilisations - Tests de valeur	16 368	12 961
Mises au rebut (OPR)	0	-5 742
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>49 761</b>	<b>4 575</b>
Autres charges opérationnelles	-820	-16 987
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>48 941</b>	<b>-12 412</b>
Coût de l'endettement financier net	-12 884	-10 897
Autres charges et produits financiers	-1 079	-1 807
<b>Résultat avant impôts, mises en équivalence et activités arrêtées</b>	<b>34 978</b>	<b>-25 116</b>
Charge ou produit d'impôt	-10 752	8 860
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0	0
<b>Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession</b>	<b>24 226</b>	<b>-16 256</b>
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	2 063	-7 249
<b>Résultat net</b>	<b>26 289</b>	<b>-23 505</b>
■ part du groupe	26 288	-23 409
■ intérêts minoritaires	1	-96
<b>Résultat net de base par action (€)</b>	<b>1,19</b>	<b>-1,06</b>
<b>Résultat net dilué par action (€)</b>	<b>1,19</b>	<b>-1,06</b>

■ **Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires a progressé de 8,6% par rapport à 2006. Cette hausse est la conséquence d'une part des augmentations de prix de marché (carton ondulé et papier pour ondulé) et de la progression du volume de carton ondulé, et, d'autre part de la baisse de volume vendu de papier ondulé consécutive à l'arrêt des machines à papier 3 et 4 de Otor Papeterie de Rouen mi-2006.

■ **Autres produits de l'activité**

Ces produits comprennent essentiellement des ventes de licence à des sociétés partenaires qui opèrent sur des territoires dans lesquels le Groupe Otor n'a pas d'activité.

La diminution des autres produits de l'activité en 2007 par rapport à 2006 s'explique par l'absence de cessions de quotas de CO<sub>2</sub> en 2007.

■ **Résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements et dépréciations**

Il s'établit à €61m pour l'exercice 2007 en progression de €36,0m (+144%) par rapport à 2006. Cette progression s'explique 1) par l'augmentation des prix de marché et du volume de carton ondulé, 2) par l'amélioration de la performance financière de l'activité papetière résultant de l'arrêt des machines à papier 3 et 4 et de la réorganisation consécutive de Otor Papeterie de Rouen qui a produit son plein effet en 2007 et 3) par des gains de productivité obtenus sur les charges d'exploitation du Groupe.

■ **Résultat opérationnel courant**

Il est pour l'exercice 2007 de €49,8m en progression de €45,2m (+988%) par rapport à 2006.

Le résultat opérationnel courant 2007 inclut une charge correspondant aux dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations de €27,6m (contre €26,8m en 2006) et un produit correspondant à une reprise sur dépréciations des immobilisations suite aux tests de valeur, de €16,4m et relative aux UGT Otor Papeterie de Rouen et Etuis Cognac (contre, en 2006, une reprise nette sur dépréciations des immobilisations suite aux tests de valeur de €12,1m en 2006 et une charge de €5,7m pour mise au rebut des machines 3 et 4 de Otor Papeterie de Rouen).

L'amélioration de €45,2m du résultat opérationnel courant par rapport à 2006 s'explique donc pour €36,0m par l'activité économique du Groupe.

■ **Autres charges et produits opérationnels**

Sur l'exercice 2007, ce poste, qui représente une charge d'un montant net de €0,8m, comprend les éléments suivants :

- Coût du plan social pour le site de cartonnage d'Iteuil de Normandie Ondulé : €0,3m.
- Coût du plan social pour le site de Château-Landon de Normandie : €0,6m.
- Charges relatives au plan social et réorganisation de Otor Papeterie de Rouen : €6,5m.
- Reprise de provision relatives au plan social et réorganisation de Otor Papeterie de Rouen : €6,6m.
- Charges de réorganisation du siège : €0,5m.
- Reprise de provision relative à la réorganisation du siège : €0,5m.

■ **Coût de l'endettement financier net**

Il est en 2007 de €12,9m, en progression de €2,0m par rapport à 2006. Cette augmentation est essentiellement attribuable à l'évolution des taux d'intérêt en 2007 et ce malgré la diminution de l'endettement.

■ **Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession**

Il s'établit, avant une charge d'impôt de €10,8m, à €35,0m en progression de €60,1m par rapport à 2006.

■ **Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession**

Il est de €2,1m pour l'exercice 2007 constitué pour l'essentiel de la plus value sur cession de titres de Delaire Recyclage et ses filiales.

■ **Résultat net**

Le résultat net de l'exercice 2007 est de €26,3m contre une perte de €(23,5)m en 2006.

■ **Dépenses somptuaires**

Les réintégrations au titre des amortissements non

déductibles des véhicules de tourisme se sont élevées à €0,25m en 2007.

Il n'y a pas eu de redressement concernant des dépenses incluses dans les relevés de frais généraux (art. 39-5 et 54 quater du CGI).

■ **Actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées**

Au 31 décembre 2006, les comptes des sociétés en cours de cession à cette date (OTOR Silesia et DELAIRE Recyclage ainsi que leurs filiales) avaient été classés en actifs détenus en vue de la vente, selon les modalités prévues par IFRS 5.

Dans les comptes 2007, l'impact de la cession de ces sociétés se traduit par un profit de €2,1m essentiellement dû à la cession de Delaire Recyclage et ses filiales.

Par ailleurs, certains actifs immobiliers ont été inscrits en actifs détenus en vue de la vente, pour un montant de €0,5m.

**STRUCTURE FINANCIERE ET EVOLUTION DE L'ENDETTEMENT**

Structure financière

(En milliers d'euros)	31/12/07	31/12/06
Capitaux propres consolidés	107 359	81 667
+ Passifs non courants	95 185	45 402
- Actifs non courants	-243 797	-242 816
<b>= Fonds de roulement</b>	<b>-41 253</b>	<b>-115 747</b>

La structure financière du Groupe telle qu'elle ressort du bilan consolidé au 31 décembre 2007 traduit :

- l'impact du résultat net positif de €26,3m de l'exercice,
- le fait que, contrairement au 31 décembre 2006, la part à plus d'un an des emprunts à moyen et long terme est, au 31 décembre 2007, classifiée en passifs non courants. Ce changement de classification est consécutif au fait que les ratios des contrats de prêts (contrat entre Otor Lease et un pool de banques pour un montant de €19,3m et contrat entre Otor SA et un pool de banques pour un montant de €58,5m) ont été renégociés et sont respectés.

### Besoins en fonds de roulement

(En milliers d'euros)	31/12/07	31/12/06
Actifs courants (hors disponibilités et valeurs mobilières de placement)	183 175	169 455
- Passifs courants (hors emprunts crédits court terme et dérivés)	-129 243	-120 359
<b>= BFR Variation</b>	<b>53 932 4 836</b>	<b>49 096</b>

L'évolution du besoin en fonds de roulement traduit l'impact de la hausse des volumes et des prix par rapport à 2007.

### Endettement net (hors participation des salariés)

(En milliers d'euros)	31/12/07	31/12/06
Emprunts à moyen et long terme	69 064	15 232
+ Crédits court terme et part < 1 an des emprunts à moyen terme	100 566	174 358
- Disponibilités	-4 838	-4 357
- Dépôts de garantie liés à l'affacturage	-10 753	-9 617
<b>= Endettement net</b>	<b>154 039</b>	<b>175 616</b>

La baisse de l'endettement net par rapport au 31 décembre 2006 traduit l'amélioration du résultat du Groupe et de ses flux de trésorerie d'exploitation.

### 2.3 COMPTES SOCIAUX DE OTOR S.A POUR L'EXERCICE 2007

Les comptes sociaux de Otor S.A pour l'exercice clos au 31 décembre 2007 sont annexés au présent rapport de gestion.

#### Compte de résultat

Otor S.A assure les activités d'assistance et de gestion de trésorerie de l'ensemble du Groupe.

A ce titre, le chiffre d'affaires 2007 s'est élevé à €13,7m, le résultat d'exploitation est de €0,3m et le résultat net d'élève à €36,6m.

Le niveau du résultat net de l'exercice 2007 s'explique par l'impact de reprises de dépréciations sur titres et créances consécutives à la conduite de tests de valeur sur certaines filiales.

- une reprise nette de €12,5m des dépréciations concernant la Société Rouennaise de Participations et ses filiales, constituée de :
  - sur Otor Papeterie de Rouen, une reprise de dépréciations totale de €20,3m (soit une reprise de €0,2m sur la dépréciation des titres de participation et une reprise de €20,1m sur la dépréciation des comptes courants et avances)
  - sur Otor Cartonnerie de Rouen, une dotation de €7,8m sur les titres de la Société Rouennaise de Participation.

- l'impact sur la variation de la dépréciation des titres de la Société Rouennaise de Participations dans les comptes d'Otor SA est donc une dotation nette de €7,6m d'euros (€7,8m - €0,2m).

- une reprise de €9,4m des dépréciations sur titres concernant Otor Godard.
- une reprise nette de €1,7m des dépréciations concernant Etuis Cognac, constituée d'une :
  - reprise de €5,6m sur les dépréciations des comptes courants et avances,
  - dotation de €3,9m au dépréciations sur titres.

L'amélioration durable de la compétitivité et de la performance opérationnelle financière de Otor Papeterie de Rouen après la mise en place du plan de réorganisation, ainsi que d'Etuis Cognac et Otor Godard grâce la aussi aux actions d'amélioration de la performance opérationnelle, se sont traduites par une amélioration significative de leurs résultats en 2007 et par des perspectives favorables. Les résultats de l'exercice 2007 et les perspectives à 5 ans sont les sous-jacents de ces reprises de provisions sur dépréciations des immobilisations financières.

Les valorisations retenues des titres et créances de la Société Rouennaise de Participation et de ses filiales, Otor Papeterie de Rouen et Otor Cartonnerie de Rouen, tiennent compte de l'offre de rachat reçue par Otor le 18 Avril 2008 pour les filiales de la Société Rouennaise de Participation.

#### Bilan

Le total bilan de Otor SA est de €225,7m en progression de €24,0m par rapport au 31 décembre 2006. Les capitaux propres s'élevant au 31 décembre 2007 à €94,4m contre €57,8m au 31 décembre 2006. Ces évolutions traduisent l'impact des reprises de dépréciations sur titres et comptes courants de l'exercice.

#### Evènements significatifs de la période

Otor SA a cédé au 1<sup>er</sup> trimestre 2007 ses activités dans le domaine du recyclage et sa filiale polonaise. - Delaire Recyclage a été cédé au groupe Paprec en février 2007.

- Otor Silesia, qui avait fait l'objet d'un contrat de cession sous conditions suspensives en décembre 2006. La cession a été finalisée en mars 2007.

Les liquidations des sociétés Otor UK et Otor Benelux ont été achevées.

Ces cessions ou liquidations n'ont pas eu d'impact significatif sur le résultat de l'exercice, les dépréciations constatées sur les actifs de ces sociétés ont été reprises, et les titres et créances correspondants sortis du bilan.

Enfin Otor a souscrit par incorporation de créances aux augmentations de capital de ses filiales Etuis Cognac et Otor Godard, pour respectivement €8,8m et €3,1m.

### B/ INFORMATIONS SUR LES RISQUES INHERENTS A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DE SES FILIALES

#### Risques juridiques

A la date d'arrêté des comptes, la société Otor et ses filiales étaient engagées dans diverses procédures concernant les litiges. Après examen de chaque cas au niveau de chaque filiale concernée, et après avis des conseils juridiques, les provisions jugées nécessaires ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés.

#### Risques fiscaux

La société OTOR a fait l'objet d'un contrôle fiscal en 2004 couvrant les exercices 2003 et antérieurs. Le seul point de redressement suite à ce contrôle et non liquidé à fin 2007 a été mis en recouvrement pour un montant de 749 490 euros : il fait l'objet d'une requête en annulation auprès du Tribunal Administratif.

Un second contrôle fiscal est en cours depuis septembre 2007, portant sur les exercices 2004 à 2006. Le point contesté ci-dessus fait l'objet d'une proposition de redressement au titre de 2004 et 2005 pour un montant total en base de : 533 000 euros. L'incidence financière des propositions de redressement sur l'année 2004 est négligeable. Les propositions de redressement sur les exercices 2005 et 2006 ne sont pas connues.

Ces deux redressements sont relatifs à l'application de l'article 223b alinéa 9 du CGI (dit « Amendement Charasse »).

Deux autres contrôles fiscaux viennent de commencer sur les filiales OPR et Otor Dauphiné depuis février 2008 ; il est encore trop tôt pour tenter de dégager des risques de redressement éventuel.

### Risques clients et d'impayés

Ces risques sont pondérés par plusieurs facteurs :

- dilution élevée des clients,
- qualité et solvabilité des principaux clients,
- existence d'une police d'assurance crédit « excess »,
- gestion des risques clients de la société et de ses filiales.

### Risques liés à l'évolution des prix des matières et de l'énergie

Les grands postes d'achats sont par ordre d'importance : les papiers recyclés, l'énergie, la logistique et les matières amylacées.

- *Papiers pour ondulé (PPO) :*

Les prix du papier pour ondulé connaissent d'importantes variations à la hausse comme à la baisse ; historiquement, la phase basse du cycle est plus longue que la phase haute et induit des baisses de résultat très significatives. Toute variation de 1% du prix du papier pour ondulé se traduit, à mix de ventes constant, par une variation de l'ordre de 800 000 euros du chiffre d'affaires consolidé. Les variations du prix du PPO ont un impact sur le chiffre d'affaires car les sociétés du Groupe Otor vendent aussi du papier en dehors du Groupe.

- *Carton ondulé :*

Toute variation de 1% du prix des emballages en carton ondulé se traduit, à mix de ventes constant, par une variation de l'ordre de 3 millions d'euros du chiffre d'affaires consolidé.

- *Energie :*

Toute variation de 1% du prix de l'énergie impacte le résultat courant du Groupe d'environ 350 000 euros (source interne Otor).

- *Logistique :*

Compte tenu de la fermeture des machines 3 et 4 chez OTOR Papeterie de Rouen et de la cession de Delaire Recyclage, l'activité du groupe est devenue légèrement moins sensible à l'évolution des coûts logistiques. Néanmoins, toute variation de 1% des coûts logistiques impacte le résultat courant du Groupe d'environ 290 000 euros (source interne Otor).

### Risques liés à l'environnement et à la sécurité

L'activité papetière du Groupe, implique une exposition aux risques liés à l'environnement. La maîtrise de ces risques passe par le respect des normes en vigueur et par la politique de gestion des risques du Groupe.

Par ailleurs le Groupe engage les investissements nécessaires à la maîtrise de ces risques. Il est néanmoins impossible d'éliminer totalement ce risque lié à l'exploitation.

### Risques liés à la structure financière du Groupe

- *Risque de liquidité*

La structure financière du Groupe repose en grande partie sur le recours à la dette. Le Groupe a mis en place des financements structurés lui permettant de maîtriser ces risques.

Par ailleurs, les actions de réorganisation menées en 2006 visant à restaurer la compétitivité et performance financière de certaines de ses filiales, ont eu, avec le retour à un cycle haussier du marché, un impact positif significatif sur les flux de trésorerie en 2007 permettant de réduire l'endettement du Groupe. Cet impact devrait se poursuivre en 2008.

- *Risque de taux*

La société a conclu des opérations de CAP en 2006 sur son contrat d'affacturage et sur son contrat de prêt de €58,5m. Ces opérations portent sur un montant de €60m et permettent à la société de réduire son exposition au risque de hausse du taux Euribor 3 mois au-delà de 3,75% et ce jusqu'au 3 juillet 2009.

- *Risque de remboursement anticipé de concours bancaires*

Les contrats de prêts mis en place en octobre 2004 et février 2006, comme le contrat d'affacturage, prévoient des possibilités pour les établissements financiers de demander le remboursement par anticipation des financements concernés si certains ratios financiers ne sont pas respectés.

### Risque de taux de change

Les exportations du Groupe à partir de France sont pratiquement toutes facturées en euros. Cette activité ne génère donc pas de risque de change. De même, les achats du Groupe sont également presque tous facturés en euros.

### Risques liés à la défense de la propriété industrielle

Le Groupe est détenteur de nombreux brevets, qui sont en partie à l'origine de l'avance technologique dont il bénéficie dans certains segments (emballage, mécanisation) ; la défense de ces brevets passe par une veille technologique organisée et par des actions en contrefaçon, lorsque cela s'avère nécessaire.

### Dividendes mis en distribution par la société

Otor n'a procédé à aucune distribution de dividendes lors des trois dernières années.

### Autres faits exceptionnels et litiges

A la connaissance d'Otor, il n'existe pas d'autres faits exceptionnels ou litiges susceptibles d'avoir

(ou ayant eu dans le passé) une influence significative sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de Otor et ses filiales.

## C/ ACTIVITE EN MATIERE DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT EN 2007

Le Groupe a poursuivi en 2007 ses efforts en matière de recherche et développement de nouveaux produits et services afin d'anticiper et mieux répondre aux besoins de ses clients et du marché. L'innovation et l'avance technologique étant depuis toujours pour le Groupe un axe essentiel de sa stratégie de développement et de sa performance.

Le montant des dépenses de recherche et développement du Groupe comptabilisées en charges pour l'exercice 2007 est de €4,0m contre €3,3m en 2006.

## D/ IMPACT SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL DE L'ACTIVITE

### 1 INFORMATIONS SOCIALES

• Les effectifs en contrat à durée indéterminée du Groupe en 2007 sont de 1974 dont 1967 en France et 7 à l'étranger. Ils se composent de 1747 non cadres et de 227 cadres.

• Le salaire moyen mensuel des non cadres en 2007 s'établit à €2,455, celui des cadres à €6,473.

• Le nombre d'embauches de l'exercice est de 175 personnes en contrat à durée indéterminé dont 16 cadres.

• Les sorties d'effectifs en contrat à durée indéterminée du Groupe sur l'exercice ont été au nombre de 210 dont :

- 86 départs en retraite
- 35 démissions
- 59 licenciements
- 5 décès
- 25 mutations

• Le Groupe a embauché sur l'exercice 54 personnes en contrat à durée déterminée,

s'agissant pour l'essentiel de contrats de professionnalisation et des apprentis.

- Le niveau des heures supplémentaires sur l'exercice a été de 6,200 en moyenne mensuelle.
- Le Groupe a aussi employé en moyenne sur l'année 2007, 296 intérimaires.
- Organisation du temps de travail :
  - 35 heures en moyenne hebdomadaire dans l'activité cartonnerie,
  - 32,8 heures en moyenne hebdomadaire dans l'activité papeterie,
  - 35 heures en moyenne hebdomadaire dans les autres départements.
- Le nombre d'heures d'absentéisme moyen par mois de l'année a été de 12,461 dont 10,444 heures au titre de la maladie et 2,017 heures au titre des accidents de travail.
- Les rémunérations brutes chargées (comprenant l'intéressement et la participation) pour l'année 2007 se sont élevées à €102,6m.
- Les charges sociales de l'exercice se répartissent comme suit :
  - Cotisations d'assurance maladie, prévoyance et autres charges sociales : €16,0m.
  - Cotisations de retraites : €14,2m.
  - Soit un total de €30,2m.
- Le taux moyen de charges patronales s'est établi à 41,7%
- Egalité hommes/femmes au sein du Groupe :
  - Hommes : 1737.
  - Femmes : 237.
- Accords d'intéressement : le montant global en prévision au titre de l'exercice 2007 est de €0,7m. 3 accords d'intéressement ont été signés en 2007.
- Accords de participation : le montant global de l'exercice 2007 est de €1,9m. Aucun nouvel accord de participation n'a été signé en 2007.
- Formation 2007 :

- Nombre de salariés formés : 994.
- Nombre d'heures de formation dispensées : 41,109.

- Conditions d'hygiène et de sécurité  
Le Groupe Otor prend les mesures nécessaires pour assurer la sécurité et protéger la santé de ses propres salariés ainsi que des travailleurs temporaires et des salariés des entreprises extérieures sur les sites Otor.  
Ces mesures s'articulent autour de moyens financiers (techniques et moyens de prévention) et organisationnels (procédures et respect des règlements). Enfin le Groupe met en place des formations visant à modifier les comportements ainsi que des groupes de travail et réflexion pour l'amélioration de la sécurité au travail.
- L'emploi et l'insertion des travailleurs handicapés  
La majorité des sociétés du Groupe ont recours de façon permanente et/ou temporaire à des Centres d'Aide par le Travail (CAT).  
Par ailleurs la quasi-totalité des sociétés du Groupe emploient des salariés handicapés reconnus par la Cotorep permettant une exonération totale ou partielle de la contribution AGEFIPH (fonds pour l'insertion professionnelle des personnes handicapées).  
Le Groupe remplit ses obligations légales d'emploi des travailleurs handicapés (122 emplois pour 114 requis).
- La sous-traitance  
Le Groupe contribue au développement de l'économie locale en recourant autant que possible à une sous-traitance régionale, principalement dans des prestations de logistique (transport, stockage) et de maintenance.
- Les œuvres sociales  
Le montant de la dotation 2007 versée au CE au titre des œuvres sociales (hors budget de fonctionnement) ainsi que la participation de l'employeur affectée au financement de la mutuelle des salariés est de €1,6m.
- Politique de rémunération variable  
Le Groupe a défini une politique de rémunération variable pour les cadres. Un objectif dépendant de plusieurs critères est défini en début d'année permettant d'obtenir la prime variable.  
Les cadres concernés par des objectifs individuels

déterminant les primes attribuées peuvent être répartis en 3 groupes :

- Les cadres dirigeants dont les objectifs sont l'EBE et le flux de trésorerie d'exploitation du Groupe
- Les cadres commerciaux : selon la structure dont dépendent les cadres commerciaux et les produits qu'ils doivent promouvoir, les objectifs correspondent au développement attendu des produits et des marges. Il y a deux critères : création de valeur (rendement de capitaux utilisés) et un objectif commun à l'ensemble de la structure concernée.
- Les cadres administratifs : chaque cadre a un courrier individuel indiquant ses objectifs personnels et les montants des primes. Chaque cas est individuel et dépend de la fonction (Finance, RH, Qualité, Etudes...).

## 2 INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

Le développement durable fait partie de la stratégie du Groupe Otor. A cet égard les matériaux utilisés sont recyclables et recyclés.

Le Groupe a mis en place une structure humaine chargée de la maîtrise et amélioration continue d'un certain nombre d'indicateurs environnementaux. Il existe un reporting annuel destiné à la Direction Générale sur la base des indicateurs suivants :

### Rendement de recyclage des papiers récupérés

En 2007 le rendement moyen est resté stable à 90%. L'objectif du Groupe est d'atteindre 93% en 2010.

### Conformité à la réglementation

Le Groupe a poursuivi ses investissements en matière d'environnement et gestion des risques industriels pour demeurer conforme à la réglementation en vigueur. Des opérations spécifiques ont été réalisées comme par exemple le conditionnement et récupération d'énergie sur une hotte sécherie, des travaux d'amélioration d'une station de traitement des eaux.

### Consommation d'eau

En 2007 le Groupe a poursuivi et accéléré la diminution de consommation d'eau moyenne par tonne de papier. Celle-ci a baissé de 8,6% par rapport à 2006, se situant à 12,48 m<sup>3</sup> par tonne de papier produit. L'objectif du Groupe est d'atteindre 10m<sup>3</sup> par tonne de papier produit en 2010.

### Consommation d'énergie fossile

En 2007 la consommation d'énergie fossile par tonne de papier produit a continué de baisser à 1789 Kwh (en deçà de l'objectif de 2000 Kwh) soit une réduction de 3% par rapport à 2006.

### Consommation d'électricité

En 2007 la consommation électrique du Groupe par tonne de papier produite a aussi continué de baisser à 511 Kwh, soit une réduction de 7%.

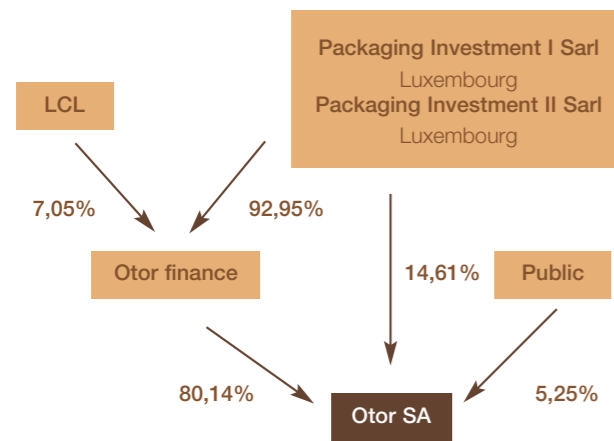
### Rendement épuratoire

En 2007, le rendement épuratoire est resté stable par rapport à 2006. Le DCO (Demande Chimique en Oxygène) se situant comme en 2006 à 2,88 kg par tonne de papier produit de DCO rejetée dans le milieu naturel. Le MES (Matières En Suspension) se situant comme en 2006 à 0,53 kg par tonne de papier produit rejetée dans le milieu naturel. En 2002 ces taux étaient respectivement de 8,35 kg par tonne et de 2.06 kg par tonne.

### Projet en cours d'étude

Le Groupe étudie des projets de :  
 - récupération du biogaz sur son site de Rouen pour production de 1000 Kwh électrique et récupération équivalente de puissance thermique,  
 - récupération du biogaz sur son site de Picardie pour production de 300 Kwh électrique et récupération équivalente de puissance thermique,  
 - mise en place d'une unité de production électrique de 15 Mwh fonctionnant par biomasse sur son site du Doubs avec récupération de vapeur.

**E/ ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE**



A notre connaissance aucun autre actionnaire ne détient plus de 5% du capital social.

Conformément à la loi du 25 juillet 1994, nous vous informons que les salariés ne détiennent aucune action de la société au titre d'un plan d'épargne entreprise, d'un fond commun d'entreprise ou au titre de la période d'indisponibilité prévue aux articles L225-194 et L225-197 du nouveau code de commerce et à l'article 442-7 du code du travail.

**Actions détenues par la société**

Elles sont au nombre de 22,974 au 31 décembre 2007. Il n'y a eu aucun mouvement sur les actions détenues par la société.

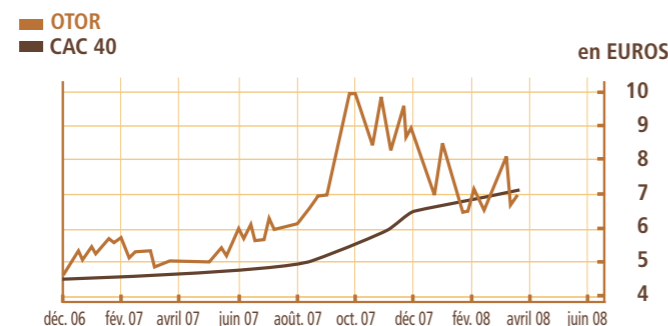
**Informations boursières**

L'action Otor est cotée sur Euronext Paris - Eurolist compartiment B.

**Codes et classification**

ISIN	FR0000064438	PEM	Paris	Code local 6443
Code Euronext	FR0000064438	OTO		
Type	Action - Action ordinaire - Fixing			
Marché	Euronext Paris - CAC Mid			Eurolist Compartiment B

Nombre d'actions constituant le capital	Cours le plus haut en 2007 (en euros)	Cours le plus bas en 2007 (en euros)	Nombre d'actions échangées en 2007
22 167 192	10,12	4,70	167 522



Source : Euronext

**F/ EVOLUTIONS RECENTES ET PERSPECTIVES**

**1 EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA DATE DE CLOTURE**

Il a été annoncé, par un communiqué du 18 avril 2008, qu'« Otor a reçu une offre ferme de la part de la société Europac pour l'achat de ses filiales Otor Papeterie de Rouen et Otor Cartonnerie de Rouen et a décidé d'engager des négociations exclusives avec celle-ci. L'offre d'Europac valorise les actions de ces deux sociétés à 300 000 €, étant entendu qu'Europac s'engage également à reprendre l'intégralité des dettes de ces deux sociétés».

Les impacts que cette cession aurait au niveau du groupe Otor concerneraient notamment :

- l'endettement du groupe : l'endettement de ces deux sociétés, que l'acquéreur prendrait à sa charge, est au 31 décembre 2007 de €71,7m, composé de dettes financières externes au groupe pour €12,7m et de dettes internes pour €59,0m. Les dettes externes comprennent à la clôture de l'exercice des emprunts auprès d'établissements de crédit pour €1,4m (€1,2m à long terme et €0,2m à moins d'un an), ainsi que des crédits court terme (affacturage) pour €11,3m. Par ailleurs, la cession entraînerait le paiement à Otor de créances financières qu'elle détient sur ces deux sociétés à hauteur de €59,0m, et pourrait permettre une réduction de la dette financière du groupe au titre d'un remboursement anticipé d'emprunts.

- le chiffre d'affaires du groupe : la contribution des ventes externes de ces deux sociétés sur le chiffre d'affaires 2007 est de €83,1m.

- le résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements, dépréciations et provisions : la contribution de ces deux sociétés à ce niveau de formation du résultat consolidé, après élimination des frais de siège, est en 2007 de €13,5m.

**2 PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE EN COURS**

L'objectif du Groupe pour 2008 est la poursuite de l'amélioration de sa performance financière et de la réduction de son endettement.

Cet objectif passant par :

- La poursuite de l'augmentation des prix de vente en ligne avec le marché du carton ondulé qui ne traduit pas encore les évolutions récentes des coûts du papier pour ondulé eux même impactés par l'évolution structurelle des coûts de l'énergie et des papiers récupérés.
- La poursuite de la croissance grâce à l'innovation et au développement de nouveaux produits et services apportant de la valeur ajoutée à ses clients.

**G/ LES MANDATAIRES SOCIAUX**

**1 LISTE DES MANDATS SOCIAUX EXERCES PAR LES ADMINISTRATEURS ET DIRECTEURS GENERAUX DE LA SOCIETE DEPUIS LE 1<sup>ER</sup> JANVIER 2007**

Conformément à la loi et aux dispositions de l'article L225-102 du code de commerce, nous vous informons des mandats et fonctions exercés par vos mandataires sociaux au cours de l'exercice 2007.

■ **Rob Jan Renders** (Président du Conseil d'administration et Administrateur)  
BSCC Bvba (B) : *Administrateur*

■ **Jean Marie Paultes** (Directeur général et Administrateur)

• Otor Services SA :

*Président du Conseil et Administrateur*

• Société Rouennaise de participations SA :

*Président du Conseil et Administrateur*

- Otor Papeterie de Rouen SA :  
*Administrateur*
- Normandie Ondulé SA :  
*Représentant permanent de Otor Normandie SAS*
- Etais Cognac SA :  
*Administrateur*
- Otor Godard SAS :  
*Administrateur (jusqu'au 31.12.2007)*
- Otor Cartonnerie de Rouen SAS :  
*Administrateur (jusqu'au 28.06.2007)*
- Otor Lease SAS :  
*Administrateur (jusqu'au 28.06.2007)*  
*Représentant permanent de Otor SA (depuis le 28.06.2007)*
- Otor Systems SAS :  
*Administrateur (jusqu'au 29.06.2007)*  
*Représentant permanent d'Otor SA (depuis le 29.06.2007)*

■ **Franck Falezan** (Administrateur)

- Otor Finance SA :  
*Représentant permanent de Packaging Investment 2*
- Aprovia Group Holding Sarl (Lux) :  
*Administrateur*
- Santémédia Group Holding Sarl (Lux) :  
*Administrateur*
- CECP Investment Advisors Ltd (GB) :  
*Administrateur*

■ **Jonathan Zafrani** (Administrateur)

- Otor Finance SA :  
*Administrateur*
- Nordic Cable holding SCA (Lux) :  
*Membre du Conseil de surveillance*
- Nordic Cable Acquisition Company Hoding AB (S) :  
*Administrateur*
- Nordic Cable Acquisition Company Sub-Holding AB (S) :  
*Administrateur*
- Nordic Cable Acquisition Company AB (S) :  
*Administrateur*
- Zodiac Marine Holding SA :  
*Vice Président et membre du C. de surveillance*

■ **Manuel De La Fuente** (Directeur Général Délégué)

- Otor Services SA :  
*Administrateur*
- Normandie Ondulé SA :  
*Représentant permanent de Otor SA*
- Etais Cognac SA :  
*Représentant permanent de Otor SA*
- Otor Godard SAS :  
*Représentant permanent de Otor SA (jusqu'au 31.12.2007)*
- Société Rouennaise de Participations SA  
*Représentant permanent de Otor SA (depuis le 10.09.2007)*
- Otor Papeterie de Rouen SA :  
*Représentant permanent de Otor SA (depuis le 22.05.2007)*
- Otor Cartonnerie de Rouen SAS :  
*Représentant permanent de Otor SA (du 26.04.2007 au 28.06.2007)*
- Otor Lease SAS :  
*Administrateur (du 02.05.2007 au 28.06.2007)*
- Otor Systems SAS :  
*Représentant permanent d'Otor Services (jusqu'au 29.06.2007)*
- Aprovia SA :  
*Administrateur et DG jusqu'au 31.03.08*  
*Président (depuis 31.03.2008)*
- GISI Interactive SA  
*Représentant permanent d'Aprovia SA (jusqu'en octobre 2007)*
- GISI SA  
*Représentant permanent d'Aprovia SA (jusqu'en octobre 2007)*
- Groupe Tests SA  
*Représentant permanent d'Aprovia SA (jusqu'en avril 2007)*
- COL SA  
*Représentant permanent d'Aprovia SA (jusqu'en avril 2007)*

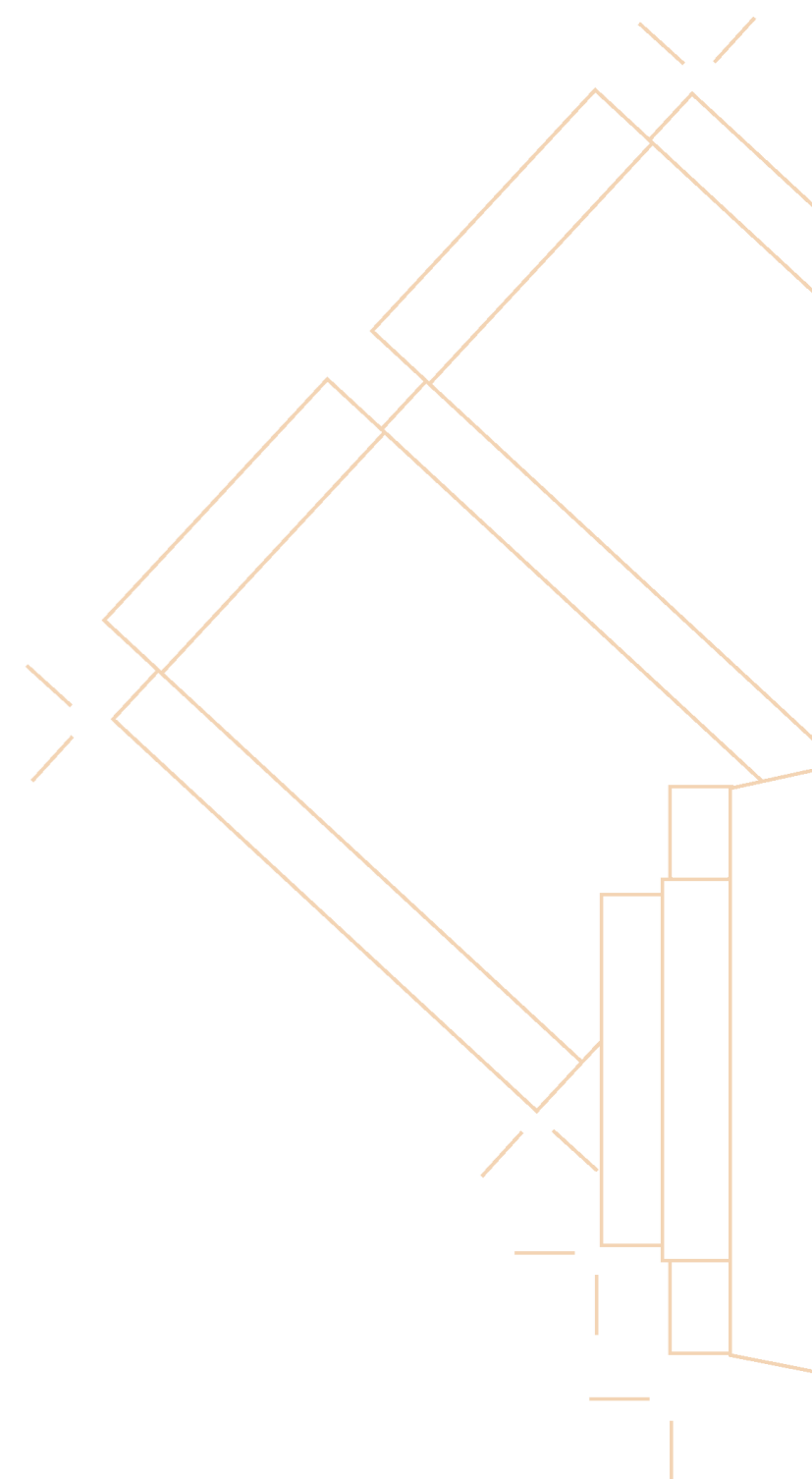
**2 REMUNERATION DES MANDATAIRES SOCIAUX**

Au titre de l'exercice 2007, les mandataires sociaux de la société ont perçu les sommes suivantes :

- **Monsieur Rob Jan Renders** a perçu une rémunération de €332,719 (hors retenue à la source).
- **Monsieur Jean Marie Paultes** a perçu un salaire brut fiscal de €293,185.
- **Monsieur Manuel de la Fuente** a perçu un salaire brut fiscal de €155,217.

**Les engagements de rémunération au 31/12/2007 pour les dirigeants sont les suivants :**

- pour Monsieur Jean Marie Paultes : indemnités de départ à la retraite pour un montant de €59,336 (date d'entrée dans le groupe : 1/06/1988) ; rémunération variable annuelle assise sur l'atteinte d'objectifs pouvant atteindre 30% de son salaire de base annuel.
- Pour Monsieur Manuel de la Fuente : indemnités de départ à la retraite pour un montant de €3,531 (date d'entrée dans le groupe : 2/05/2006) ; rémunération variable annuelle assise sur l'atteinte d'objectifs pouvant atteindre 30% de son salaire de base annuel ; clause de non concurrence en cas de rupture du contrat de travail valable pour une durée de 12 mois et rémunérée à hauteur du tiers de la rémunération versée mensuellement.



# »» Comptes consolidés

Au 31 décembre 2007

Arrêtés par le Conseil d'administration du 19 mai 2008

BILAN		
ACTIF		
(En milliers d'euros)	31/12/07	31/12/06
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		
Goodwill	75 971	75 796
Immobilisations incorporelles	5 635	5 290
Immobilisations corporelles	135 548	124 912
Titres mis en équivalence		
Actifs financiers (1)	9 475	8 951
Créances d'impôt sur le résultat		
Impôts différés actifs (IDA)	17 168	27 867
<b>Total actifs non courants</b>	<b>243 797</b>	<b>242 816</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>		
Stocks	57 860	55 139
Clients	109 854	97 770
Créances d'impôt sur le résultat	28	317
Autres débiteurs (2)	14 185	15 209
Charges constatées d'avance	788	940
Instruments financiers	460	80
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 838	4 357
<b>Total actifs courants</b>	<b>188 013</b>	<b>173 812</b>
<b>Actifs détenus en vue d'être cédés</b>	<b>543</b>	<b>31 646</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>432 353</b>	<b>448 274</b>
(1) dont dépôts versés à factor	5 544	5 056
(2) dont comptes courants factor	5 209	4 561

BILAN		
PASSIF (En milliers d'euros)	31/12/07	31/12/06
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital	22 168	22 168
Primes	41 594	41 594
Actions propres	-397	-397
Réserves - Part du Groupe	17 704	40 862
Résultat net - Part du Groupe	26 288	-23 409
<b>Capitaux propres - Part Groupe</b>	<b>107 357</b>	<b>80 818</b>
Intérêts minoritaires	2	849
<b>Capitaux propres consolidés</b>	<b>107 359</b>	<b>81 667</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		
Emprunts à long terme	69 064	15 232
Retraites et avantages assimilés	14 747	14 562
Provisions à long terme	4 494	7 829
Subventions - produits différés	306	172
Participation des salariés	6 574	7 607
Impôts Différés Passifs (IDP)		
<b>Total passifs non courants</b>	<b>95 185</b>	<b>45 402</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>		
Partie à moins d'un an des emprunts à long terme	18 343	85 655
Fournisseurs et comptes rattachés	81 624	71 127
Provisions à court terme	3 722	7 175
Part à court terme de la participation des salariés	2 876	1 850
Crédits court terme et découverts bancaires	82 223	88 703
Autres créditeurs	41 021	39 553
Instruments dérivés		
<b>Total passifs courants</b>	<b>229 809</b>	<b>294 063</b>
<b>Passifs détenus en vue d'être cédés</b>		<b>27 142</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>432 353</b>	<b>448 274</b>

COMPTE DE RÉSULTAT (En milliers d'euros)		
	31/12/07	31/12/06
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>440 746</b>	<b>405 832</b>
Autres produits de l'activité	4 209	6 515
Achats consommés	-145 790	-135 492
Charges de personnel (y.c participation et intéressement)	-102 574	-102 065
Autres achats et charges externes	-123 491	-131 179
Impôts et taxes	-11 639	-12 378
Variation des stocks de produits en cours et de produits finis	279	-4 185
Autres charges d'exploitation	-775	-2 047
<b>Résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements, dépréciations et provisions</b>	<b>60 965</b>	<b>25 001</b>
Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations	-27 572	-26 817
Dotations aux dépréciations des immobilisations - Tests de valeur	0	-828
Reprises sur dépréciations des immobilisations - Tests de valeur	16 368	12 961
Mises au rebut OPR	0	-5 742
Dotations aux provisions		
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>49 761</b>	<b>4 575</b>
Autres produits opérationnels	7 388	
Autres charges opérationnelles	-8 208	-16 987
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>48 941</b>	<b>-12 412</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	126	175
Coût de l'endettement financier brut	-13 010	-11 072
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-12 884</b>	<b>-10 897</b>
Coût financier de l'engagement de retraite	-674	-612
Autres produits financiers	1 401	919
Autres charges financières	-1 806	-2 114
<b>Résultat avant impôts, mises en équivalence et activités arrêtées</b>	<b>34 978</b>	<b>-25 116</b>
Charge ou produit d'impôt		
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-10 752	8 860
<b>Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession</b>	<b>24 226</b>	<b>-16 256</b>
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	2 063	-7 249
<b>Résultat net</b>	<b>26 289</b>	<b>-23 505</b>
. part du Groupe	26 288	-23 409
. intérêts minoritaires	1	-96
<b>Résultat net de base par action (€)</b>	<b>1,19</b>	<b>-1,06</b>
<b>Résultat net dilué par action (€)</b>	<b>1,19</b>	<b>-1,06</b>

**TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE**  
(En milliers d'euros)

	31/12/07	31/12/06
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ</b>		
Résultat net (y compris intérêts minoritaires)	26 289	-16 256
Résultat sur activités cédées	-2 063	
+ ou - dotation aux provisions s/immobilisations (test de valeur)	-16 368	-12 134
+ ou - dotation aux amortissements	27 596	26 817
+ ou - charges et produits calculés	-5 622	10 255
+ ou - gains et pertes latents sur variations sur juste valeur	-158	240
Plus (moins) values de cession d'actif	-684	6 766
Résultat des sociétés mises en équivalence		
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôts</b>	<b>28 990</b>	<b>15 688</b>
+ coût de l'endettement financier	13 010	11 072
+ ou - charge d'impôt (y compris impôts différés)	10 431	-8 860
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts</b>	<b>52 431</b>	<b>17 900</b>
Impôts payés		193
+ / - variation du B.F.R. lié à l'activité	-8 504	-10 557
+ / - variation du B.F.R. lié aux avantages au personnel	178	-1 369
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation des activités poursuivies</b>	<b>44 105</b>	<b>6 167</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation en cours de cession</b>		<b>9 607</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>44 105</b>	<b>15 774</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENTS</b>		
Acquisitions et cessions de titres de participation	10 586	-1 580
Décassements acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-18 219	-17 823
Décassements acquisitions d'immobilisations financières	-560	-1 820
Produits de cession	2 004	357
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements des activités poursuivies</b>	<b>-6 189</b>	<b>-20 866</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements des activités en cours de cession</b>		<b>-3 143</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements</b>	<b>-6 189</b>	<b>-24 009</b>

**TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE**  
(En milliers d'euros)

	31/12/07	31/12/06
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>		
Sommes reçues des actionnaires		
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-13
Financement à court terme clôture	79 300	86 002
Financement à court terme ouverture	-86 003	-75 889
Encaissements liés aux nouveaux emprunts		58 080
Remboursements des emprunts (y compris contrats de location financement)	-19 045	-38 509
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)	-11 942	-10 273
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement des activités poursuivies</b>	<b>-37 690</b>	<b>19 398</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement des activités en cours de cession</b>		<b>-7 007</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>-37 690</b>	<b>12 391</b>
Incidence des variations de change	16	64
Incidence des variations de périmètre sur le trésorerie nette	807	
<b>Variation de la trésorerie nette des activités poursuivies</b>	<b>1 049</b>	<b>4 699</b>
<b>Variation de la trésorerie nette des activités en cours de cession</b>		<b>-479</b>
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>1 049</b>	<b>4 220</b>
Trésorerie à l'ouverture des activités poursuivies	1 765	-3 262
Trésorerie à l'ouverture des activités en cours de cession	-807	
Trésorerie à l'ouverture	958	-3 262
Trésorerie à la clôture des activités poursuivies	2 007	1 765
Trésorerie à la clôture des activités en cours de cession		-807
Trésorerie à la clôture	2 007	958

**TABLEAU DE VARIATION  
DES CAPITAUX PROPRES  
CONSOLIDÉS**

(En milliers d'euros)	Capital	Primes	Réserves	Actions propres	Total Groupe	Intérêts minoritaires	Total
<b>Solde au 31/12/2005</b>	<b>22 168</b>	<b>41 594</b>	<b>40 159</b>	<b>-397</b>	<b>103 524</b>	<b>2 129</b>	<b>105 653</b>
Résultat net consolidé			-23 409		-23 409	-96	-23 505
Variation de juste valeur (IAS 39)			210		210		210
Mouvements sur les titres						-1 172	-1 172
Dividendes						-12	-12
Réserves CFT							
Ecart de conversion			-13		-13		-13
Changement de méthode(*)			509		509		509
Autres			-3		-3		-3
<b>Solde au 31/12/2006</b>	<b>22 168</b>	<b>41 594</b>	<b>17 453</b>	<b>-397</b>	<b>80 818</b>	<b>849</b>	<b>81 667</b>
Résultat net consolidé			26 288		26 288	1	26 289
Variation de juste valeur (IAS 39)			146		146		146
Mouvements sur les titres						-848	-848
Dividendes							
Réserves CFT							
Ecart de conversion			100		100		100
Changement de méthode							
Autres			5		5		5
<b>Solde au 31/12/2007</b>	<b>22 168</b>	<b>41 594</b>	<b>43 992</b>	<b>-397</b>	<b>107 357</b>	<b>2</b>	<b>107 359</b>

(\*) Première application IFRIC 4 (cf. § 3.1)

**NOTES SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**

Sommaire de l'annexe aux comptes consolidés

<b>1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE</b>	<b>32</b>
<b>2 CONTEXTE DE LA PUBLICATION ET ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS</b>	<b>32</b>
2.1 Test de valeur	33
2.2 Impôts différés	34
2.3 Avantages postérieurs à l'emploi	34
2.4 Hypothèse de base de continuité de l'exploitation retenue pour l'établissement des comptes	34
2.4.1 Ratios figurant dans des contrats de financement à moyen terme	34
2.4.2 Evolution des conditions d'exploitation	35
2.4.3 Trésorerie et endettement	35
<b>3 PRINCIPES COMPTABLES</b>	<b>36</b>
3.1 Référentiel comptable, changement de méthodes comptables et nouveaux textes	36
3.1.1 Périmètre	37
3.1.2 Méthode de consolidation	38
3.1.3 Méthodes de conversion	38
3.1.4 Elimination des transactions	39
3.2 Modes et méthodes d'évaluation	39
3.2.1 Regroupements d'entreprises et goodwill	39
3.2.2 Immobilisations incorporelles	39
3.2.3 Immobilisations corporelles	40
3.2.4 Contrats de location	40
3.2.5 Dépréciations des actifs	41
3.2.6 Activités en cours de cession	42
3.2.7 Stocks	43
3.2.8 Instruments financiers	43
3.2.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie	44
3.2.10 Imposition	44
3.2.11 Provisions pour risques et charges	45
3.2.12 Avantages du personnel	45
3.2.13 Options sur actions consenties aux salariés	47
3.2.14 Capital et réserves	47
3.2.15 Résultat net par action	47
3.2.16 Information sectorielle	47
3.2.17 Reconnaissance du revenu	48
3.2.18 Droits d'émission de gaz à effet de serre	48
3.2.19 Droits Individuels à la Formation	48

**4 NOTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RÉSULTAT**

**48**

Note 1 : Périmètre de consolidation	48
Note 2 : Goodwill	49
Note 3 : Immobilisations incorporelles	50
Note 4 : Immobilisations corporelles	51
Note 5 : Contrats de location	52
Note 6 : Actifs financiers non courants	54
Note 7 : Impôts	54
Note 8 : Stocks	54
Note 9 : Clients et comptes rattachés	55
Note 10 : Autres débiteurs	56
Note 11 : Trésorerie et équivalents de trésorerie	56
Note 12 : Capitaux propres	57
Note 13 : Emprunts et dettes financières	58
Note 14 : Avantages du personnel	64
Note 15 : Provisions pour risques et charges	66
Note 16 : Subventions (produits différés)	66
Note 17 : Participation des salariés	67
Note 18 : Autres créditeurs	67
Note 19 : Dépenses de Recherche et Développement	67
Note 20 : Dépréciation des immobilisations	67
Note 21 : Autres charges et produits opérationnels	68
Note 22 : Coût de l'endettement financier brut	69
Note 23 : Impôts sur les bénéfices	69
Note 24 : Activités arrêtées ou en cours de cession	71
Note 25 : Résultat par action	74
Note 26 : Informations sur les parties liées	74
Note 27 : Flux comptables sans effet sur la trésorerie	75
Note 28 : Engagements financiers hors bilan	75
Note 29 : Instruments dérivés	76
Note 30 : Gestion des risques	76
Note 31 : Autres produits de l'activité – Permis d'émission (Quotas de CO2)	78
Note 32 : Effectifs, salaires et charges	78
Note 33 : Information sectorielle	79
Note 34 : Evènements postérieurs à la clôture	80

### 1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE

OTOR SA est la société mère du Groupe OTOR dont les comptes consolidés sont présentés dans le présent document.

Le siège social d'OTOR SA est établi au 70 boulevard de Courcelles – 75017 Paris.

Suite à la décision intervenue fin 2006 de céder les activités Recyclage et OTOR Silesia, les activités du Groupe Otor sont désormais concentrées dans la production et la commercialisation d'emballages en carton ondulé en France ; le groupe a intégré la production de papiers pour ondulé utilisés par les cartonneries du Groupe, et la partie non utilisée par le Groupe est vendue à d'autres cartonniers en France ou à l'étranger. L'activité de fabrication et de commercialisation d'étuis de luxe en carton ondulé ou plat est un complément de gamme important pour le secteur des vins et spiritueux qui constitue une part significative de la clientèle du Groupe. L'essentiel du chiffre d'affaires est réalisé avec l'industrie agro-alimentaire ; le Groupe s'oriente également depuis plusieurs années vers la production de grands emballages destinés à des industries plus lourdes.

Sauf indications contraires, les données chiffrées de la présente annexe sont exprimées en milliers d'euros.

### 2 CONTEXTE DE LA PUBLICATION ET ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS

Hypothèses retenues et sources d'incertitudes liées aux estimations.

L'établissement des états financiers consolidés préparés conformément aux normes comptables IFRS implique que le Groupe procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses jugées réalistes et raisonnables.

Certains faits et circonstances pourraient conduire à des changements de ces estimations ou hypothèses, ce qui affecterait la valeur des actifs, passifs, capitaux propres et résultat du Groupe.

#### Stratégie du Groupe

Fin 2005, le Groupe OTOR avait initié un certain nombre de réflexions stratégiques, dont les principales concernaient sa production de papiers pour ondulé et sa filiale polonaise OTOR Silesia.

Les résultats de ces analyses stratégiques se sont traduits par les actions suivantes :

- mise en œuvre d'un plan de réorganisation de la production de papier pour ondulé sur le site d'OTOR Papeterie de Rouen

- décision, prise au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2006, de recentrer le Groupe sur son cœur de métier, les emballages en carton ondulé sur le marché français. Par conséquent, le Groupe OTOR a choisi de céder les filiales étrangères situées dans des pays non limitrophes de la France (Otor Silesia en Pologne et OTOR Pitesti en Roumanie) ainsi que les filiales impliquées dans le recyclage (Delaire Recyclage, Pinel Recyclage et Thiollet Recyclage). Au 31 décembre 2006, le résultat de ces activités a été présenté selon IFRS 5.

#### a) En matière de production de papiers pour ondulé

La réorganisation en profondeur décidée en 2005 et conduite au cours des années 2006 et 2007 s'est traduite par une modification de l'environnement qui a justifié une nouvelle détermination de la valeur d'utilité des immobilisations incorporelles et corporelles d'Otor Papeterie de Rouen. Les actifs de Otor Papeterie de Rouen ayant déjà fait l'objet d'une dépréciation au 30/06/2005 et 31/12/2005 dans le cadre de l'application de la norme IAS 36 « dépréciation d'actifs », la nouvelle valeur a été estimée en

calculant la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs déterminés sur la base d'un business plan prenant en compte les effets des réorganisations en cours sur le compte de résultat prévisionnel de Otor Papeterie de Rouen. (Cf. note 20 relative à la dépréciation des immobilisations).

#### b) Filiales étrangères

La direction du groupe avait initié fin 2005 une analyse des différentes options stratégiques relatives à la filiale polonaise OTOR Silesia et de manière plus globale à la présence du Groupe dans des pays non limitrophes de la France qui constitue le marché cible d'OTOR. Après avoir examiné plusieurs options, le Groupe a décidé, au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2006, de céder les deux filiales situées en Europe de l'Est, OTOR Silesia et OTOR Pitesti :

- s'agissant de OTOR Silésia, une convention de cession des titres a été signée le 22 décembre 2006 avec deux investisseurs privés polonais portant sur la vente de la totalité des titres détenus par OTOR SA dans le capital de OTOR Silesia. Les deux conditions préalables à cette cession ayant été remplies, la vente a pris effet le 30 mars 2007.

- s'agissant de OTOR Pitesti, une convention de cession des titres a été signée le 22 décembre 2006 avec une société de droit roumain concernant la vente des titres détenus par OTOR Cartonnerie de Rouen dans le capital de OTOR Pitesti ; la vente a été conclue le jour de la signature de l'acte de cession et la société OTOR Pitesti est donc sortie du périmètre du Groupe en 2006.

#### c) Filiales de l'activité Recyclage

Dans les années 1980, le groupe OTOR a été l'un des premiers à faire le choix du « tout recyclé ». Afin de sécuriser l'approvisionnement en matières premières de ses papeteries, OTOR a décidé, au tout début des années 1990, d'intégrer une activité

de papiers recyclés. A l'époque, la profession du recyclage n'était pas structurée comme elle l'est aujourd'hui et OTOR n'avait pas d'autre choix que celui de maîtriser le cycle complet de l'emballage (depuis la collecte du papier recyclé jusqu'à la mécanisation des emballages chez le client).

Aujourd'hui, les impératifs liés aux métiers du recyclage se traduisent de plus en plus par des besoins d'investissements significatifs ; bien que Delaire Recyclage a contribué ces dernières années de manière positive au résultat opérationnel consolidé du Groupe, ces besoins d'investissements se sont traduits par une importante consommation de trésorerie et par un impact non négligeable sur l'endettement consolidé. Le Groupe a donc fait le choix de céder Delaire Recyclage à l'une des principales entreprises françaises du secteur, Paprec, capable d'accompagner le développement futur de Delaire Recyclage. Par ailleurs, OTOR a signé avec l'acquéreur un contrat d'approvisionnement en papier recyclé. La cession est intervenue le 1<sup>er</sup> février 2007.

### 2.1 Test de valeur

Conformément à la norme IAS 36 « dépréciation d'actifs », tout événement ou modification d'environnement constitutif d'indices de pertes de valeur ou susceptible de générer un risque de dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles d'une Unité Génératrice de Trésorerie, doit conduire la société à mener une analyse détaillée de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) concernée afin de déterminer si la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles et corporelles de ladite UGT est inférieure à la valeur recouvrable, ce qui pourrait conduire à la comptabilisation d'une perte de valeur.

La valeur recouvrable est la plus élevée de la valeur d'utilité et de la juste valeur nette des coûts de cession.

La valeur d'utilité est estimée en calculant la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs. La juste valeur repose sur les informations disponibles jugées les plus fiables, telles un prix de cession figurant dans un accord de vente, un prix de marché de l'actif ou encore des transactions comparables récentes ; celle-ci est nette des frais de cession.

Les estimations de la Direction du Groupe sont décrites au § 3.2.5.

### 2.2 Impôts différés

Les impôts différés actifs comptabilisés résultent pour l'essentiel des déficits fiscaux reportables et des différences temporelles déductibles entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs. Les actifs relatifs aux reports en avant des pertes fiscales sont reconnus s'il est probable que le Groupe disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

Au 31 décembre 2007, le montant des impôts différés actifs est de 17,2 millions d'euros. L'évaluation de la capacité du Groupe à utiliser ses pertes fiscales reportables repose sur une part de jugement importante. Le Groupe a effectué une analyse des éléments positifs et négatifs lui permettant de conclure ou non à la probabilité d'utilisation dans le futur des déficits fiscaux reportables.

Cette analyse est effectuée régulièrement. Si les résultats fiscaux futurs du Groupe se révélaient sensiblement différents de ceux prévus pour justifier la comptabilisation des impôts différés actifs,

le Groupe serait alors dans l'obligation de revoir le montant des actifs d'impôts différés.

### 2.3 Avantages postérieurs à l'emploi

La détermination par le Groupe de la provision pour retraite et avantages assimilés et de la charge liée est dépendante des hypothèses utilisées par les actuaires pour déterminer les valeurs actuarielles des obligations relatives. Ces hypothèses, notamment taux d'actualisation et taux d'augmentation future des salaires sont décrites au § 3.2.12. Elles sont déterminées en se basant sur l'expérience du Groupe et sur des données externes.

### 2.4 Hypothèse de base de continuité de l'exploitation retenue pour l'établissement des comptes

Les principes comptables IFRS impliquent de préciser les hypothèses de base retenues pour l'établissement des comptes ; ces hypothèses de base impliquent, entre autres, que la direction évalue la capacité de l'entreprise à poursuivre son exploitation, les états financiers devant être établis sur une base de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention ou n'a pas d'autres solutions que de liquider l'entreprise ou cesser son activité.

A cet égard, l'analyse de la Direction du groupe OTOR relative aux événements qui ont marqué l'exercice 2007 est la suivante.

#### 2.4.1 Ratios figurant dans des contrats de financement à moyen terme

Au cours du premier semestre 2007, le Groupe

avait engagé un processus de renégociation, avec les établissements concernés, afin d'aboutir, pour les deux contrats suivants :

i) Contrat de crédit entre OTOR LEASE et un pool de banques pour un montant de 19,3 millions d'euros, signé le 20 septembre 2004

ii) Contrat de crédit entre OTOR SA et un pool de banques pour un montant de 58,5 millions d'euros signé le 24 février 2006, à une modification des ratios dans le but d'adapter le niveau contractuel des ratios à la situation actuelle et prévisionnelle du Groupe OTOR, y compris en prenant en compte la sortie du périmètre de Delaire Recyclage et de OTOR Silesia. Ce processus a abouti à la signature de deux avenants datés respectivement du 10 septembre 2007 et du 18 septembre 2007. Les nouveaux ratios sont applicables à compter de la clôture des comptes intermédiaires au 30 juin 2007.

Au 31 décembre 2007, tous les nouveaux ratios résultant des avenants ci-dessus sont respectés.

#### 2.4.2 Evolution des conditions d'exploitation

L'exercice 2007 a confirmé l'amélioration des fondamentaux économiques de l'industrie, initiée en 2006, par la poursuite de l'augmentation des prix de marché du papier pour ondulé et des emballages en carton ondulé.

Toutefois, la restauration des marges de la profession demeure encore incomplète du fait de la hausse importante des principaux constituants des coûts de production du papier pour ondulé (énergie et papiers récupérés) et du fait du décalage entre la hausse des prix de marché du papier pour ondulé et la hausse des prix de marché des emballages en carton ondulé.

Au-delà de l'évolution positive des conditions de prix de marché, le Groupe Otor a bénéficié sur son volume de sa stratégie d'innovation produit et des gains de productivité résultant de l'adaptation de son outil de production de papier pour ondulé sur le site d'Otor Papeterie de Rouen.

#### 2.4.3 Trésorerie et endettement

Le tableau de flux de trésorerie pour 2007 met en évidence une augmentation très sensible des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (44,1 millions d'euros contre 15,8 millions d'euros en 2006) ; cette évolution provient essentiellement d'une nette amélioration de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et Impôts, (52,4 millions contre 17,9 millions en 2006, à périmètre comparable, et ce avec une augmentation du BFR opérationnel).

Les flux de trésorerie liés aux investissements enregistrent une évolution très favorable, principalement du fait des cessions de Delaire Recyclage et de Otor Silesia, (10,6 millions en encaissements nets), sans qu'il y ait un ralentissement des investissements sur 2007, (18,2 millions contre 17,8 millions en 2006).

L'évolution des flux de trésorerie liés aux opérations de financement, (réduction de 37,7 millions à comparer à une augmentation de 19,4 millions à périmètre comparable en 2006), reflète l'amélioration sensible du besoin de financement du Groupe tout en enregistrant le désendettement significatif vis-à-vis de ses banquiers.

Pour 2008, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation devraient bénéficier de l'amélioration de l'exploitation du Groupe, tant dans les papeteries que dans les cartonneries.

Compte tenu des éléments ci-dessus, la Direction du Groupe considère justifiée l'hypothèse de continuité d'exploitation qui a servi de base à l'établissement des comptes consolidés au 31 décembre 2007.

### 3 PRINCIPES COMPTABLES

#### 3.1 Référentiel comptable, changement de méthodes comptables et nouveaux textes

##### Référentiel comptable

En application du règlement européen 16/06/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes comptables internationales, le Groupe OTOR établit ses comptes consolidés selon les normes comptables internationales IAS/IFRS telles qu'approuvées par l'Union Européenne.

##### Changement de méthodes comptables

Les principes comptables appliqués pour l'élaboration des comptes consolidés au 31 décembre 2007 sont identiques à ceux retenus au 31 décembre 2006, à l'exception des points précisés ci-dessous relatifs à des normes, amendements et interprétations applicables pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

##### Nouveaux textes

Les paragraphes ci-dessous reprennent les normes applicables en 2007 et en indiquent les impacts pour le groupe OTOR.

##### Normes et interprétations d'application obligatoire en 2007

- IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir » et amendements de la norme IAS 1 portant sur les informations à fournir sur le capital : la présentation des notes annexes a été adaptée en conséquence.
- IFRIC 7 « Modalités pratiques de retraitement des

états financiers selon IAS 29, Information financière dans les économies hyperinflationnistes » : non applicable aux activités du groupe.

- IFRIC 8 relative au champ d'application d'IFRS 2 « Paiements fondés sur des actions » : interprétation confirmant que les paiements réalisés sur base d'actions, pour lesquels la contrepartie semble être inférieure à la juste valeur de l'avantage accordé, doivent être comptabilisés conformément à IFRS 2. Non applicable aux activités du groupe.
- IFRIC 9 « Réexamen des dérivés incorporés » : pas d'impact significatif sur les comptes du groupe.

##### Normes et interprétations d'application optionnelle en 2007

Les états financiers consolidés présentés ne tiennent pas compte des normes publiées par l'IASB adoptées par l'Union Européenne d'application obligatoire aux exercices ouverts postérieurement au 1<sup>er</sup> janvier 2007 mais dont l'application peut être anticipée dans les comptes de l'exercice ouvert au 1<sup>er</sup> janvier 2007, notamment :

- IAS 1 révisée « Présentation des états financiers » : le groupe appliquera les changements induits par cette révision à ses états financiers 2008.
- Amendements de la norme IAS 23 relatifs aux coûts d'emprunts : non applicable aux activités du groupe.
- IFRS 8 « Segments opérationnels » : le groupe ne prévoit pas d'impact significatif de l'application de cette norme sur la présentation des informations sectorielles.
- IFRIC 10 « Information financière intermédiaire et pertes de valeur » : sans incidence sur les comptes au 31/12/2007.
- IFRS 14 « Actifs de régimes à prestations définies et obligations de financement minimum » : non applicable au groupe.
- IFRIC 13 « Programme de fidélisation des clients » : non applicable aux activités du groupe.
- IFRIC 12 « Concessions de services » : non

applicable aux activités du groupe.

- IFRIC 11 « Actions propres et transactions intra-groupe » : non applicable au groupe.

##### Options retenues par le groupe dans le cadre de la première application des normes

Les ajustements résultant du passage des normes comptables françaises aux normes comptables internationales IFRS ont été reconnus dans les capitaux propres du bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2004 de façon rétrospective pour l'ensemble des normes, à l'exception de la norme IFRS 3 sur les regroupements d'entreprises, de la norme IFRS 2 sur les paiements fondés sur des actions, de la norme IAS 19 sur les avantages du personnel (écarts actuariels) et de la norme IAS 21 sur les effets des variations des cours des monnaies étrangères.

Par ailleurs, le Groupe OTOR a décidé d'appliquer les normes IAS 32 et 39 relatives aux instruments financiers à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2004. Le Groupe OTOR a également appliqué rétrospectivement les critères de la norme IAS 39 relatifs à la sortie du bilan des actifs financiers, afin d'améliorer la comparabilité des états financiers.

- IFRS 3 : Regroupements d'entreprises

Conformément à l'option offerte par la norme IFRS 1, le Groupe OTOR a décidé de ne pas retraiter de manière rétroactive les opérations de regroupement intervenues avant le 1<sup>er</sup> janvier 2004.

- IFRS 2 : Paiements fondés sur des actions  
Conformément à l'option offerte par la norme IFRS 1, le Groupe OTOR a décidé de ne pas retraiter de manière rétroactive les Bons de Souscription d'Actions (BSA) attribués aux salariés avant le 7 novembre 2002, les droits n'étant pas acquis au 31 décembre 2004.

- IAS 19 : Avantages du personnel

L'application de la norme IAS 19 relative aux engagements envers le personnel a été anticipée dans les comptes consolidés établis selon les principes comptables français dans les comptes consolidés au 31 décembre 2004. En effet, le Groupe OTOR a procédé en 2004 à un changement de méthode en provisionnant l'ensemble des engagements de retraite et avantages assimilés conformément à la recommandation 2003-R.01 du Conseil national de la Comptabilité du 1<sup>er</sup> Avril 2003.

Dans le cadre de l'option offerte par la norme IFRS 1, le Groupe OTOR a considéré que le montant des écarts actuariels différés au 1<sup>er</sup> janvier 2004 était nul. Cette option ne génère pas de divergence avec le référentiel actuel puisque un principe similaire a été appliqué dans les comptes consolidés établis selon les normes françaises.

- IAS 21 : Effets des variations des cours des monnaies étrangères.

Conformément à l'option offerte par la norme IFRS 1, le Groupe OTOR a décidé de reclasser dans les réserves consolidées de la société mère tous les écarts de conversion cumulés sur les filiales étrangères au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

#### 3.1.1 Périmètre

Les variations de périmètre de consolidation intervenues sur l'exercice sont relatives à la cession des activités recyclage et de la société OTOR SILESIA :

- OTOR a cédé ses activités recyclage (DELAIRE RECYCLAGE et ses filiales PINEL RECYCLAGE et THIOLLET RECYCLAGE) le 1<sup>er</sup> février 2007.

- Le 30 mars 2007, la société OTOR SILESIA a été cédée avec sa filiale SARL CZULOW à un groupe d'investisseurs polonais.

### 3.1.2 Méthode de consolidation

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle exclusif, c'est-à-dire qu'il a le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle de ces sociétés afin d'obtenir des avantages de leurs activités, pouvoir s'accompagnant généralement de la détention de plus de la moitié des droits de vote, sont consolidées par intégration globale. Les droits de vote potentiels sont pris en compte lors de l'évaluation du contrôle exercé par le Groupe sur une autre entité lorsqu'ils découlent d'instruments susceptibles d'être exercés ou convertis au moment de cette évaluation.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint avec un nombre limité d'associés sont consolidées par intégration proportionnelle.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence. L'influence notable est présumée lorsque le Groupe détient un pourcentage au moins égal à 20% des droits de vote.

Les filiales et participations qui ne représentent qu'un intérêt négligeable par rapport au patrimoine, à la situation financière et au résultat d'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation sont exclues du périmètre et sont évaluées à leur juste valeur au bilan en tant qu'actifs financiers disponibles à la vente. Ces actifs sont classés dans la rubrique « Actifs financiers » en actifs non courants. Les ajustements de valeur sont constatés en capitaux propres jusqu'à ce que l'actif financier soit vendu, encaissé ou sorti du bilan d'une autre manière ou lorsqu'il existe des indications objectives que l'actif financier a perdu tout ou partie de sa valeur, date à laquelle le gain ou la perte cumulé, enregistré jusqu'alors en capitaux propres, est transféré dans le compte de résultat.

### 3.1.3 Méthodes de conversion

*Transaction en monnaies autres que la monnaie fonctionnelle.*

Les opérations en devises étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les différences de change qui en résultent sont comptabilisées en résultat, et les éventuelles différences de change latentes figurant dans les comptes sociaux des sociétés consolidées sont immédiatement constatées dans les charges ou dans les produits financiers. Les actifs et passifs non monétaires évalués au coût historique sont convertis au taux de change à la date de la transaction.

*Conversion des états financiers des sociétés étrangères.*

Les actifs et passifs des filiales dont la monnaie fonctionnelle diffère de l'euro sont convertis au taux de change en vigueur à la clôture. Les charges et les produits sont convertis au taux de change moyen de la période. A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2004, date de transition aux IFRS, les écarts de change résultant de cette conversion sont affectés directement sous une rubrique distincte des capitaux propres. Lors des cessions ultérieures des investissements nets libellés en devises étrangères, le montant cumulé des écarts de change figurant dans cette composante distincte des capitaux propres relatifs à cette activité à l'étranger est constaté en résultat. En application de l'exemption

offerte par la norme IFRS 1, les écarts de change accumulés avant la date de transition ont été reclassés en report à nouveau à cette date et ne donneront pas lieu à une comptabilisation en résultat lors de la cession ultérieure des investissements nets libellés en devises étrangères.

### 3.1.4 Elimination des transactions

Tous les comptes et transactions réciproques sont éliminés ainsi que les profits internes.

## 3.2 Modes et méthodes d'évaluation

### 3.2.1 Regroupements d'entreprises et goodwill

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés en utilisant la méthode de l'acquisition. Cette méthode implique la comptabilisation des actifs et passifs des sociétés acquises par le Groupe à leur juste valeur, en conformité avec les règles prévues par IFRS 3 - Regroupement d'entreprises. La différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation totale à la juste valeur des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition est comptabilisée en goodwill. Lorsque le Groupe prend le contrôle d'une entreprise en une seule opération, la part des actifs et des passifs revenant aux minoritaires est également comptabilisée à sa juste valeur.

Lorsque le Groupe acquiert ultérieurement des actifs et des passifs auprès des minoritaires d'une entité contrôlée, aucun ajustement complémentaire lié à la réévaluation à la juste valeur de ceux-ci n'est comptabilisé. L'écart entre le coût d'acquisition et la valeur comptable des actifs et passifs est comptabilisé en goodwill.

Si le goodwill est négatif, il est constaté en profit directement au compte de résultat.

Conformément aux dispositions des normes IFRS 3 - Regroupements d'entreprises et IAS 36 - Dépréciation d'actifs, les goodwill ne sont plus amortis depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2004 mais sont testés au minimum une fois par an pour détecter d'éventuelles pertes de valeur. Les modalités des tests de dépréciation du goodwill sont détaillées dans le paragraphe 3.2.5.

Conformément à la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », les opérations antérieures au 1<sup>er</sup> Janvier 2004 n'ont pas été retraitées rétrospectivement.

### 3.2.2 Immobilisations incorporelles

#### Frais de développement

Le Groupe a mis en place depuis de nombreuses années une importante politique de recherche et développement qui l'a conduit à déposer de nombreux brevets.

Les frais de recherche sur les nouveaux emballages sont passés en charge immédiatement.

Conformément à la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles », certains frais spécifiques correspondant à des projets de développement clairement identifiés pour lesquels les coûts sont individualisés de façon fiable et l'existence d'un marché potentiel est démontré, sont immobilisés et amortis sur 5 ou 10 ans s'ils donnent lieu à des brevets. Ces frais de développement immobilisés concernent principalement le domaine de la mécanisation (développement de nouveaux concepts de machines d'emballage et de conditionnement).

Les montants payés pour des dépôts de brevets en France ou à l'étranger sont immobilisés. Si les brevets ne sont pas obtenus, ces frais ne sont pas immobilisés.

Ces actifs sont dépréciés lorsque leur valeur d'utilité est inférieure à la valeur nette comptable. Leur analyse n'a pas montré la nécessité de dépréciation en complément des amortissements.

### Autres immobilisations incorporelles

Les autres actifs incorporels acquis par le Groupe sont comptabilisés au coût, moins les amortissements cumulés et les pertes de valeurs éventuelles.

### Durées d'amortissement

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire, selon les durées de vie suivantes :

- Logiciels : 1 à 7 ans,
- Brevets : 5 ou 10 ans (voir ci-dessus),
- Coûts de développement : 5 ans, dès lors que les critères de la norme IAS 38 sont remplis (voir ci-dessus).

### 3.2.3 Immobilisations corporelles

#### Evaluation et durée d'amortissement

Conformément à la norme IAS 16 « Immobilisations corporelles », la valeur brute des immobilisations corporelles correspond à leur coût d'acquisition ou de production. Elle ne fait l'objet d'aucune réévaluation. Les frais financiers ne sont pas incorporés dans le coût de revient.

L'amortissement est calculé suivant la méthode linéaire sur la durée d'utilisation estimée des diverses catégories d'immobilisations par application de la méthode des composants. Les valeurs résiduelles estimées en fin de période d'amortissement sont nulles.

Les principales durées d'utilisation retenues sont les suivantes ; elles sont revues à chaque clôture.

- Constructions : 1 à 30 ans,
- Installations techniques :
  - matériel neuf : 1 à 20 ans,
  - matériel d'occasion : 1 à 20 ans,
- Autres immobilisations corporelles : 1 à 15 ans.

Les terrains ne sont pas amortis.

### Charges d'entretien et investissements

Les opérations de maintenance sur machines liées à des remplacements ou transformations et répondant à la définition générale d'une immobilisation corporelle donnée par la norme IAS 16 (avantages économiques futurs et estimation fiable des dépenses engagées) sont immobilisées, à leur coût global (pièces et main d'œuvre). Dans le cas d'un remplacement, la valeur nette comptable de la portion remplacée à l'actif est éliminée en contrepartie du résultat.

Les frais de réparation et de maintenance qui ne répondent pas à la définition d'un actif sont comptabilisés au compte de résultat au cours de la période durant laquelle ils sont encourus.

### 3.2.4 Contrats de location

Conformément à la norme IAS 17 « Contrats de location », les contrats de location sont classés en tant que contrats de location-financement s'ils transfèrent au preneur la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété des actifs loués. Sont considérés comme contrats de location-financement, les contrats :

- qui prévoient un transfert de propriété automatique en fin de bail, ou
- qui proposent une option d'achat dont l'exercice est probable en cours ou fin de bail, ou

- qui ont une durée proche de la durée de vie du bien, ou
- pour lesquels la valeur actualisée des paiements minimaux est proche de la juste valeur, ou
- pour lesquels le bien est spécialisé, c'est-à-dire que seul le preneur peut l'utiliser sans modification substantielle.

Les actifs financés en location-financement, et les obligations qui en découlent, apparaissent dans le bilan consolidé en immobilisations et amortissements d'une part, et en emprunts et dettes à moyen et long terme d'autre part. Les paiements effectués au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette.

La politique d'amortissement des actifs faisant l'objet d'un contrat de location-financement est similaire à celle appliquée pour les immobilisations corporelles et incorporelles. Les contrats de location pour lesquels une partie significative des risques et avantages inhérents à la propriété sont effectivement conservés par le bailleur sont classés en contrats de location simple. Les paiements effectués au regard des contrats de cette nature sont comptabilisés en charges de la période dans le compte de résultat.

### 3.2.5 Dépréciations des actifs

Selon la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », la valeur des goodwill, des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles est testée dès l'apparition d'indices de pertes de valeur, passés en revue à chaque clôture. Ce test doit être effectué au minimum une fois par an pour les actifs à durée de vie indéterminée, catégorie limitée pour le Groupe Otor aux goodwill.

Pour ce test de dépréciation, les immobilisations sont regroupées en Unités Génératrices de Trésorerie (UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs.

### Les Unités Génératrices retenues sont les suivantes :

- emballage France : il s'agit d'un ensemble intégré et homogène regroupant les cartonneries, cartonnages et papeteries de proximité français. Les papeteries de proximité ne constituent pas des UGT spécifiques, car elles produisent des types et qualités de papier qui sont spécifiquement adaptées aux technologies mises en œuvre dans les cartonneries du Groupe, et ne correspondent pas aux critères habituels du marché actif du papier pour ondulé.
- société Otor Papeterie de Rouen : cette société est considérée comme une UGT du fait de ses spécificités liées à son profil de risque et de rentabilité.
- société ETUIS COGNAC : une partie de la production de cette société est constituée d'emballages contrecollés et/ou faisant appel à la technique d'impression offset.

Depuis le 31 décembre 2006, l'ensemble des UGT est regroupé dans le secteur d'activité « Emballage ». Les UGT Emballage Pologne et Recyclage, existant au 31 décembre 2005, constituaient, au 31 décembre 2006, les activités en cours de cession ; elles étaient donc soumises, à cette date, aux prescriptions de la norme IFRS 5. Au 31 décembre 2007, ces UGT sont sorties du périmètre de consolidation.

Les goodwill ne génèrent pas d'entrées de trésorerie et doivent, par conséquent, être alloués à des unités génératrices de trésorerie ou groupes d'unités génératrice de trésorerie correspondant au niveau le plus fin de l'organisation pour lequel est opéré le suivi du retour sur investissement par la direction du Groupe OTOR. La seule UGT à laquelle sont affectés des écarts d'acquisition est l'UGT « Emballage France ».

Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur nette comptable de l'actif avec sa valeur recouvrable, celle-ci étant définie comme le montant le plus élevé de la juste valeur (diminuée du coût de cession) et de la valeur d'utilité.

La valeur d'utilité de ces unités ou regroupement d'unités est déterminée par référence à des flux futurs de trésorerie nets, actualisés, attendus du groupe d'actifs testé. Elle est déterminée à partir des flux de trésorerie après impôt actualisés, générés par le groupe d'actifs sur une période de 5 ans, correspondant à la durée moyenne d'un cycle dans ce secteur. Ces flux sont issus des business plans établis par la Direction.

Le taux d'actualisation après impôt retenu reflète les appréciations actuelles par les acteurs du marché de la valeur temps de l'argent et les risques spécifiques à l'actif ou au groupe d'actifs. Il est déterminé par l'approche du coût moyen pondéré du capital et il s'élève au 31 décembre 2007 à 8,73%. L'application d'un taux d'actualisation avant impôt à des flux de trésorerie avant impôt aboutirait à un résultat identique à celui obtenu avec un taux d'actualisation après impôt appliqué à des flux après impôt.

Lorsque la valeur d'utilité est inférieure à la valeur nette comptable de ces unités ou regroupement d'unités, une perte de valeur est enregistrée pour la différence ; elle est imputée en priorité sur les goodwill.

Les méthodes de tests de valeur fondées sur des prévisions qui sont utilisées dans le cadre de ces tests présentent un caractère par nature aléatoire. De plus, leur construction induit une sensibilité des valeurs aux variations de certaines hypothèses et paramètres tels que l'évolution prévisionnelle du niveau d'activité, le taux d'actualisation ou encore le taux de croissance. Il en résulte, selon les hypothèses et paramètres retenus, une incertitude susceptible d'affecter à la hausse ou à la baisse la valeur des actifs testés retenue.

Les pertes de valeur enregistrées au titre des immobilisations corporelles et incorporelles (hors goodwill) peuvent être reprises ultérieurement, si la valeur recouvrable redevient supérieure à la valeur nette comptable, dans la limite de la perte de valeur initialement comptabilisée. En revanche, les pertes de valeur enregistrées au titre des goodwill sont irréversibles.

### 3.2.6 Activités en cours de cession

Les activités cédées, ou en cours de cession, ou abandonnées sont comptabilisées selon les dispositions d'IFRS 5.

Une activité arrêtée ou en cours de cession est une composante du Groupe dont celui-ci s'est séparé (par sa vente ou d'une autre manière) ou qui est détenue en vue de sa vente. L'activité arrêtée ou en cours de cession est clairement distinguée du reste du Groupe pour la communication d'informations financières ; elle fait partie d'un plan de cession ou d'abandon.

Le résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat, une analyse détaillée de ce montant étant donné en note 24.

Dans le tableau des flux de trésorerie, les flux d'activité, d'investissement et de financement des

activités cédées n'ont pas pu être isolés, l'information nécessaire n'étant pas disponible. De ce fait, seul le « Résultat des activités cédées, net de frais de cession » a été indiqué, sur une ligne distincte.

### 3.2.7 Stocks

#### Produits finis

Les stocks comprennent les produits finis et en-cours du secteur carton ainsi que les papiers destinés à être vendus hors du Groupe. Les stocks sont évalués au coût de revient ou à la valeur nette réalisable si cette dernière est inférieure.

Pour les produits finis du secteur carton, le coût de revient fait le plus souvent l'objet d'une estimation, par l'application d'un coefficient de marge sur le prix de vente des produits.

#### Matières premières

Les papiers fournis par les papeteries du Groupe OTOR sont valorisés au coût de revient selon la méthode du premier entré - premier sorti. Les autres matières premières incluant les papiers récupérés, sont valorisées selon la règle du PUMP. La valeur de ces stocks de papier n'excède pas leur valeur nette réalisable. Les matières premières telles que les papiers récupérés ou les autres fournitures détenues pour être utilisées dans la production des stocks ne sont pas dépréciées en dessous de leur coût si l'on s'attend à ce que les produits finis dans lesquelles elles seront incorporées seront vendus à leur coût ou au-dessus de celui-ci.

### 3.2.8 Instruments financiers

L'évaluation et la comptabilisation des instruments financiers ainsi que l'information à fournir sont définies par les normes IAS 32 et IAS 39

« Instruments financiers ». Celles-ci imposent de classer les instruments financiers et de les évaluer à la clôture en fonction de la catégorie retenue.

#### Classification et évaluation des actifs et passifs financiers (hors prêts 1% construction et instruments dérivés)

Les actifs financiers sont principalement constitués par des créances, de la trésorerie et équivalents de trésorerie. Les créances provenant de l'activité du Groupe sont évaluées initialement à leur juste valeur, puis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif complété, le cas échéant, d'une dépréciation estimée en fonction du risque de non recouvrement.

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur juste valeur, les ajustements de juste valeur étant comptabilisés en résultat.

Les passifs financiers sont constitués par des dettes d'exploitation et des emprunts et autres passifs financiers.

Les dettes d'exploitation sont évaluées initialement à leur juste valeur, puis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts sont comptabilisés initialement à leur juste valeur diminuée des coûts de transaction directement imputables et des dépôts de garantie versés. Ils sont, par la suite, comptabilisés au coût amorti. La différence entre le coût amorti et la valeur de remboursement est reprise en résultat en fonction de leur taux d'intérêt effectif sur la durée des emprunts.

Les autres passifs financiers comprennent les crédits à court terme liés au contrat d'affacturage et les découverts bancaires.

#### . Prêts 1% construction

Les prêts 1% construction ne portent pas intérêts

et sont octroyés pour une période de 20 ans. Selon la norme IAS 39, ces prêts doivent être actualisés. Lors de la première comptabilisation d'un prêt 1% construction, la différence entre sa valeur nominale et sa valeur actualisée est une charge de période représentative de l'avantage économique accordé aux salariés.

La comptabilisation ultérieure s'effectue selon la méthode du coût amorti qui consiste à reconstituer, au bout des 20 ans, la valeur nominale du prêt par la comptabilisation de produits d'intérêts.

### . Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur. Sauf exception détaillée ci-dessous, la variation de juste valeur des instruments dérivés est toujours enregistrée en contrepartie du compte de résultat. Les instruments dérivés peuvent être désignés comme instruments de couverture dans une relation de couverture de juste valeur ou de flux futurs de trésorerie :

- une couverture de juste valeur permet de couvrir le risque de variation de valeur de tout élément d'actif ou de passif, du fait de l'évolution des taux de change ou des taux d'intérêts;
- une couverture de flux futurs de trésorerie permet de couvrir les variations de valeur des flux futurs de trésorerie attachés à des actifs ou passifs existants ou futurs.

La comptabilité de couverture est applicable si :

- la relation de couverture est clairement définie et documentée à la date de sa mise en place;
- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée dès son origine, et tant qu'elle perdure.

L'application de la comptabilité de couverture a les conséquences suivantes :

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de

passifs existants, la partie couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, où elle est compensée par les variations symétriques de juste valeur des instruments financiers de couverture, dans la mesure de leur efficacité;

- pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée directement en contrepartie des capitaux propres, la variation de juste valeur de la partie couverte de l'élément couvert n'étant pas enregistrée au bilan. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée en autres produits et charges financiers. Les montants enregistrés en capitaux propres sont repris au compte de résultat symétriquement au mode de comptabilisation des éléments couverts.

### 3.2.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et équivalents de trésorerie comprennent les liquidités et les placements à court terme ayant une échéance de moins de trois mois à compter de la date d'acquisition. La valorisation des placements à court terme est effectuée à la valeur de marché à chaque clôture.

Les équivalents de trésorerie sont principalement constitués de valeurs mobilières de placement qui sont des placements à court terme très liquides.

### 3.2.10 Imposition

Les impôts courants sont constatés en conformité avec les règles fiscales en vigueur dans chacun des pays. Les impôts différés sont comptabilisés, en

utilisant l'approche bilan du report variable, pour toutes les différences temporelles existant à la date de clôture entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan. Des passifs d'impôts différés sont comptabilisés pour toutes les différences temporelles soumises à l'impôt sur les sociétés. Des actifs d'impôts différés sont constatés pour toutes les différences temporelles déductibles et reports des pertes fiscales dans la mesure où il est probable que la différence temporelle s'inversera dans un avenir prévisible et qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel les déficits pourront être imputés. Aucune différence temporelle n'est reconnue sur les goodwill. Pour les différences temporelles déductibles liées à des participations dans les filiales, entreprises associées et coentreprises, des actifs d'impôt différé sont comptabilisés dans la mesure où il est probable que la différence temporelle s'inversera dans un avenir prévisible et qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel pourra s'imputer la différence temporelle.

Pour les différences temporelles taxables liées à des participations dans les filiales, entreprises associées et coentreprises, des passifs d'impôt différé sont comptabilisés sauf si la date à laquelle la différence temporelle s'inversera peut être contrôlée et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

La valeur comptable des actifs d'impôts différés est revue à chaque date de clôture et réduite s'il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre l'utilisation de cet actif d'impôts différés. Les impôts différés actifs et passifs sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôts qui ont été adoptés ou

quasi-adoptés à la date de clôture. Ils sont ainsi calculés au taux de 34,43% pour l'exercice 2007. Les impôts relatifs aux éléments reconnus en capitaux propres sont comptabilisés en capitaux propres.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés au sein du groupe d'intégration fiscale dont la société mère est OTOR et qui regroupe la totalité des sociétés françaises du Groupe.

### 3.2.11 Provisions pour risques et charges

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers et qu'il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

Dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution. Les risques et charges éventuels ne sont pas comptabilisés. Lorsqu'ils sont significatifs, ils font l'objet d'une information séparée en notes annexes. La classification en court ou long terme des provisions est effectuée :  
- soit en fonction des échéances réelles si elles sont connues,  
- soit, si ces échéances ne sont pas connues, en fonction du jugement de la Direction.

### 3.2.12 Avantages du personnel

Types de régimes

#### > Régimes à cotisations définies

Les régimes à cotisations définies désignent les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi en vertu

desquels le Groupe verse des cotisations définies à différents organismes sociaux. Les cotisations sont versées en contrepartie des services rendus par les salariés au titre de l'exercice. Elles sont comptabilisées en charges lorsqu'elles sont encourues, selon la même logique que les salaires et traitements. Les régimes à cotisations définies, ne générant pas d'engagement futur pour le Groupe, ne donnent pas lieu à la constitution de provisions.

#### > Régimes à prestations définies

Les régimes à prestations définies désignent les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi qui garantissent aux salariés des ressources complémentaires par le biais de conventions collectives. Cette garantie de ressources complémentaires constitue pour le Groupe une prestation future pour laquelle un engagement est calculé. Le calcul de la provision s'effectue en estimant le montant des avantages que les employés auront accumulés en contrepartie des services rendus pendant l'exercice et les exercices précédents.

Les prestations sont actualisées afin de déterminer la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies. Elles sont comptabilisées au bilan sous forme d'une provision.

Au sein du Groupe OTOR, les régimes à prestations définies regroupent les indemnités de départ en retraite (IDR) et les médailles du travail (MDT).

#### Principes d'évaluation

Conformément à la norme IAS 19 « Avantages du personnel », le calcul est effectué annuellement selon la méthode des unités de crédit projetées et en appliquant un prorata à l'ancienneté.

Les taux d'actualisation utilisés à la date de clôture correspondent au taux de rendement des obligations privées « AA » ; ils sont établis en fonction de la durée d'activité résiduelle moyenne de chacun des régimes.

Les écarts actuariels issus des évaluations relatives aux indemnités de départ en retraite (IDR) sont amortis sur l'espérance de la durée résiduelle ou moyenne d'activité des participants au régime. L'amortissement se pratique sur la partie de l'écart actuariel qui excède 10% de la dette actuarielle, conformément à la méthode du « corridor ».

Lorsque les conditions d'un régime sont modifiées, la quote-part relative à l'accroissement des avantages afférents à des services passés du personnel est renseignée comme une charge et comptabilisée sur base linéaire en fonction de la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient acquis. Dans la mesure où les droits sont immédiatement acquis, la charge est reprise directement en résultat. Ainsi, l'ensemble des modifications liées à la loi Fillon (allongement de la durée de travail et départs anticipés possibles avant 60 ans pour les longues carrières) a été comptabilisé, à compter de la date d'application de cette loi, selon un mode linéaire sur la durée moyenne d'activité des salariés bénéficiaires.

Au 31 décembre 2007, les hypothèses actuarielles utilisées pour l'évaluation des IDR et des MDT sont les suivantes :

#### Hypothèses

Taux de turn-over :	
20 à 29 ans	3%
30 à 39 ans	2%
40 à 49 ans	1%
au-delà	0%
Taux moyen d'évolution de la masse salariale	3,5%
Taux d'actualisation – IDR	5,21%
Taux d'actualisation – Médailles du Travail	5,21%
Age de départ volontaire à la retraite :	
. Cadres : moins de 55 ans	65 ans
. Cadres : 55 ans et plus	61 ans
. Non-Cadres : moins de 54 ans	63 ans
. Non-Cadres : 54 ans et plus	60 ans

Les taux d'actualisation utilisés sont établis en fonction de la durée d'activité résiduelle moyenne de chacun des régimes.

L'effet de désactualisation de la provision est comptabilisé en « coût financier relatif aux engagements de retraite ».

La table de mortalité utilisée est la table TV 99-01 INSEE.

En 2006, l'impact du plan de sauvegarde de l'emploi d'OTOR Papeterie de Rouen a été pris en compte en tant que réduction de régime.

#### 3.2.13 Options sur actions consenties aux salariés

Conformément à la norme IFRS 2 « Paiements fondés sur des actions », lorsque des options sur actions sont destinées aux salariés (telles que les Bons de Souscription d'Actions ou BSA), leur juste valeur est estimée à la date d'attribution et constatée en charges en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres. Lorsque l'attribution des options est soumise à des conditions, la prise en charge de la valeur des options est étalée sur la durée nécessaire à la levée de ces conditions.

A chaque date de clôture, l'entité réexamine le nombre d'options susceptibles de devenir exerçables. Le cas échéant, elle comptabilise au compte de résultat l'impact de la révision de ses estimations en contrepartie d'un ajustement correspondant dans les capitaux propres.

#### 3.2.14 Capital et réserves

##### . Rachat d'actions propres

Lorsque le Groupe rachète ses propres actions, le montant payé et les coûts de transaction

directement imputables sont comptabilisés comme une variation des capitaux propres. Les actions ainsi rachetées sont déduites du total des capitaux propres et classées sous la rubrique « actions propres » jusqu'à ce qu'elles soient annulées ou cédées.

##### . Dividendes

Les dividendes sont comptabilisés en dettes sur la période où ils ont été approuvés par l'assemblée générale.

#### 3.2.15 Résultat net par action

Le résultat net consolidé par action non dilué est calculé en faisant le rapport entre le résultat net et le nombre moyen pondéré d'actions en circulation, celui-ci étant le nombre d'actions émises diminué du nombre moyen d'actions de la société détenues par le Groupe OTOR.

L'effet de dilution qui pourrait résulter des bons de souscription d'actions accordés aux salariés est pris en compte pour le calcul du résultat net dilué par action, à partir de la date d'attribution des bons, lorsque l'option a une probabilité raisonnable de pouvoir être exercée et lorsque la valeur moyenne de l'action OTOR est supérieure à son prix d'exercice.

#### 3.2.16 Information sectorielle

La norme IAS 14 « Information sectorielle » impose la présentation d'une information sectorielle selon deux niveaux : un niveau primaire nécessitant la ventilation des produits et charges qui peuvent être affectés et un niveau secondaire présentant à minima les valeurs des actifs et les revenus.

Depuis 2006, suite à la cession de l'activité

« recyclage », le niveau de l'information sectorielle du Groupe OTOR ne comprend plus qu'un seul secteur d'activité : le secteur d'activité « cartonnerie » (qui prend en compte l'intégration verticale de la production de papier).

Le niveau primaire de l'information sectorielle du Groupe OTOR repose donc sur deux zones géographiques : France et Hors France.

### 3.2.17 Reconnaissance du revenu

Les ventes sont enregistrées lors de la livraison des produits, ou, dans certains cas particuliers, lors de la mise à disposition effective de ceux-ci.

### 3.2.18 Droits d'émission de gaz à effet de serre

OTOR a reçu à titre gratuit des droits d'émission de gaz à effet de serre. Ces droits sont alloués chaque année. Le Groupe restitue en année N+ 1 ses droits à hauteur des émissions effectives de l'année N. En l'absence de norme spécifique, IFRIC 3 ayant été retirée, le Groupe a décidé d'appliquer l'approche comptable suivante. Le Groupe évalue s'il dispose de suffisamment de droits pour couvrir ses émissions réelles sur la période de trois ans. Si ces droits sont supérieurs aux besoins, aucun actif n'est constaté et les droits vendus sont constatés en résultat de l'exercice. Dans le cas contraire, un passif net est comptabilisé.

### 3.2.19 Droits Individuels à la Formation

OTOR a mis en œuvre depuis plusieurs années une politique de formation pluriannuelle et intègre le DIF à ce plan de formation ; il n'y a pas de demande de formation sans lien avec l'emploi occupé (ou susceptible d'être occupé).

Dans ce contexte, et compte tenu du fait que le Groupe attend des contreparties de ces formations, aucune provision n'est constituée et le coût des formations est comptabilisé dans l'exercice au cours duquel les formations sont dispensées.

Le volume d'heures de formation cumulées correspondant aux droits acquis au titre du DIF est de 114 885 heures, les heures n'ayant pas donné lieu à demande s'établissant à 114 317 heures.

## 4 NOTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT

### Note 1 : Périmètre de consolidation

Au 31 décembre 2007, 18 sociétés sont intégrées globalement dans les comptes consolidés du Groupe OTOR (22 en 2006).

Les sociétés Delaire Recyclage, OTOR Silesia, et Czulow SARL consolidées par intégration globale au 31 décembre 2006, ainsi que les sociétés Pinel Recyclage et Thiolllet Recyclage, consolidées par mise en équivalence au 31 décembre 2006, ont été cédées en 2007. Au 31 décembre 2006, ces sociétés composaient les activités en cours de cession.

La société OTOR UK, bureau de ventes dont l'activité a été reprise en direct par certaines filiales françaises du Groupe, a été liquidée en 2007, sans incidence sur le résultat car la perte correspondante avait été entièrement provisionnée sur l'exercice précédent. A noter par ailleurs que la liquidation de Otor Benelux est devenue effective au cours de l'exercice 2007.

Il n'existe aucune participation importante, entité contrôlée conjointement, entité associée ou entité ad hoc non incluse dans le périmètre de consolidation.

## A - Sociétés intégrées globalement

Raison sociale	Pays	Devise	31/12/2007 % d'intérêt	31/12/2006 % d'intérêt
OTOR	France	Euro	Société mère	Société mère
OTOR BRETAGNE	France	Euro	100,00	99,99
OTOR DAUPHINE	France	Euro	100,00	99,99
OTOR GmbH	Allemagne	Euro	100,00	99,99
OTOR GODARD	France	Euro	100,00	99,99
OTOR NORMANDIE	France	Euro	100,00	99,99
OTOR PAPETERIE DE ROUEN	France	Euro	100,00	99,99
OTOR CARTONNERIE DE ROUEN	France	Euro	100,00	99,99
SOCIETE ROUENNAISE DE PARTICIPATIONS	France	Euro	100,00	99,99
OTOR PICARDIE	France	Euro	99,98	99,97
OTOR SERVICES	France	Euro	99,99	99,95
OTOR LEASE	France	Euro	100,00	99,95
OTOR SILESIA	Pologne	Zloty		97,75
OTOR SUISSE	Suisse	CHF	99,40	99,40
OTOR SYSTEMS	France	Euro	99,99	99,23
OTOR VELIN	France	Euro	100,00	99,99
OTOR UK	UK	Livre £		100,00
ETUIS COGNAC	France	Euro	100,00	99,99
DELAIRE RECYCLAGE	France	Euro		95,02
NORMANDIE ONDULE	France	Euro	99,99	99,99
SARL CZULOW	Pologne	Zloty		78,69
GIE OTOR INVESTISSEMENT	France	Euro	100,00	100,00

## B - Sociétés mises en équivalence

Au 31 décembre 2007, il n'existe plus de sociétés mises en équivalence. Au 31 décembre 2006, les sociétés mises en équivalence, Pinel Recyclage et Thiolllet Recyclage, étant en cours de cession, les titres mis en équivalence étaient classés en « actifs détenus en vue d'être cédés ».

### Note 2 : Goodwill

(En milliers d'euros)

<b>31 décembre 2005</b>	<b>76 391</b>
Acquisitions de l'exercice	537
Reclassement (*)	(1 132)
Dépréciations	
<b>31 décembre 2006</b>	<b>75 796</b>
Acquisitions de l'exercice	231
Cessions	
Dépréciations	(56)
<b>31 décembre 2007</b>	<b>75 971</b>
(*) Actifs en cours de cession	

Au 31 décembre 2006 et 2007, les goodwill portent exclusivement sur l'UGT Emballage France.

Ces goodwill font l'objet d'un test de valeur tous les ans. Ces tests de valeur n'ont donné lieu à aucune provision complémentaire au 31 décembre 2007.

**Note 3 : Immobilisations incorporelles**

Les valeurs brutes des immobilisations incorporelles ont évolué comme suit :

Valeurs Brutes (En milliers d'euros)	Frais de développement et brevets déposés	Autres immobilisations incorporelles (***)	Total
<b>31 décembre 2005</b>	<b>11 755</b>	<b>5 035</b>	<b>16 790</b>
Acquisitions (*)	942	1 352	2 294
Cessions et sorties	-3 159		-3 159
Reclassements	260	-185	75
Ecart de change			0
Reclass. en actifs destinés à être cédés		-281	-281
<b>31 décembre 2006</b>	<b>9 798</b>	<b>5 921</b>	<b>15 719</b>
Acquisitions (**)	872	1 154	2 026
Cessions et sorties	-217	-675	-892
Reclassements	-260	345	85
Ecart de change			0
Reclassements en actifs destinés à être cédés			0
<b>31 décembre 2007</b>	<b>10 193</b>	<b>6 745</b>	<b>16 938</b>

(\*) dont immobilisations générées en interne : 883 milliers d'euros

(\*\*) dont immobilisations générées en interne : 810 milliers d'euros

(\*\*\*) principalement logiciels.

Les amortissements et dépréciations cumulés des immobilisations incorporelles ont évolué comme suit :

Valeurs Brutes (En milliers d'euros)	Frais de développement et brevets déposés	Autres immobilisations incorporelles	Total
<b>31 décembre 2005</b>	<b>8 243</b>	<b>3 625</b>	<b>11 868</b>
Dotations aux amortissements et dépréciations	1 098	611	1 709
Reprises dépréciations antérieures			
Cessions et sorties	-3 043		-3 043
Reclassements	250	-237	13
Ecart de change			
Reclassements en actifs destinés à être cédés		-118	-118
<b>31 décembre 2006</b>	<b>6 548</b>	<b>3 881</b>	<b>10 429</b>
Dotations aux amortissements et dépréciations	967	791	1 758
Reprises dépréciations antérieures			0
Cessions et sorties	-213	-675	-888
Reclassements	-254	258	4
Ecart de change			0
Reclassements en actifs destinés à être cédés			0
<b>31 décembre 2007</b>	<b>7 048</b>	<b>4 255</b>	<b>11 303</b>

Les valeurs nettes comptables des immobilisations incorporelles ont évolué comme suit :

Valeurs nettes (En milliers d'euros)	Frais de développement et brevets déposés	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles
<b>31 décembre 2006</b>	<b>3 250</b>	<b>2 040</b>	<b>5 290</b>
<b>31 décembre 2007</b>	<b>3 145</b>	<b>2 490</b>	<b>5 635</b>

**Note 4 : Immobilisations corporelles**

Les valeurs brutes des immobilisations corporelles ont évolué comme suit :

Valeurs Brutes (En milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Matériels et outillages	Autres immobilisations	Immo. en cours, avances et aptes	Total
<b>31 décembre 2005</b>	<b>8 617</b>	<b>90 366</b>	<b>377 423</b>	<b>22 682</b>	<b>4 306</b>	<b>503 394</b>
Acquisitions	405	1 435	19 403	3 310	4 750	29 303
Cessions et sorties	-15	-350	-27 590	-3 130		-31 085
Reclassements	2	299	1 479	335	-2 197	-82
Ecart de change			52	8	49	224
Reclassements en actifs destinés à être cédés	-587	-9 500	-35 128	-6 772	-3 657	-55 644
<b>31 décembre 2006</b>	<b>8 422</b>	<b>82 302</b>	<b>335 702</b>	<b>16 433</b>	<b>3 251</b>	<b>446 110</b>
Acquisitions	113	1 715	15 845	1 143	4 592	23 408
Cessions et sorties	-8	-1 570	-12 678	-2 014		-16 270
Reclassements			98	-98	-85	-85
Ecart de change			-4	-1		-5
Reclassements en actifs destinés à être cédés	-469	-207				-676
<b>31 décembre 2007</b>	<b>8 058</b>	<b>82 240</b>	<b>338 963</b>	<b>15 463</b>	<b>7 758</b>	<b>452 482</b>

Les amortissements et dépréciations cumulés ont évolué comme suit :

Valeurs Brutes (En milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Matériels et outillages	Autres immobilisations	Immo. en cours, avances et aptes	Total
<b>31 décembre 2005</b>	<b>166</b>	<b>50 105</b>	<b>254 517</b>	<b>11 881</b>	<b>316 669</b>	<b>37 687</b>
Dotations amortissements et dépréciations	26	3 222	24 976	3 391	31 615	10 546
Reprises dépréciations antérieures						-12 962
Cessions et sorties	-10	-211	-20 691	-2 508	-23 420	
Reclassements			5	16	-20	
Ecart de change			26	4	138	
Reclas.en actifs destinés à être cédés		-4 565	-21 850	-2 344	-28 759	-10 295
<b>31 décembre 2006</b>	<b>182</b>	<b>48 582</b>	<b>237 019</b>	<b>10 440</b>	<b>296 223</b>	<b>24 976</b>
Dotations amortissements et dépréciations	33	3 015	20 892	1 816	25 756	24
Reprises dépréciations antérieures						-16 368
Cessions et sorties	-4	-1 602	-10 541	-1 387	-13 534	
Reclassements			18	-10	8	-12
Ecart de change			-5	-1	-6	
Reclas.en actifs destinés à être cédés		-133			-133	
<b>31 décembre 2007</b>	<b>211</b>	<b>49 862</b>	<b>247 383</b>	<b>10 858</b>	<b>308 314</b>	<b>8 620</b>

Les valeurs nettes comptables des immobilisations corporelles ont évolué comme suit (hors immobilisations en cours) :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Terrains	7 847	8 240
Constructions	32 378	33 720
Matériels et outillages	91 580	98 683
Autres immobilisations	4 605	5 993
<b>Total</b>	<b>136 410</b>	<b>146 636</b>

Rapprochement avec le total des immobilisations :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Immobilisations	136 410	146 636
Immobilisations en cours	7 758	3 251
Dépréciations	-8 620	-24 976
<b>Total activités poursuivies</b>	<b>135 548</b>	<b>124 912</b>

### Note 5 : Contrats de location

Les immobilisations corporelles incluent les biens financés par le Groupe grâce à des contrats de location-financement.

Ces biens ont les valeurs nettes suivantes :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Terrains	256	579
Constructions	4 680	6 065
Installations techniques, matériels et outillages	13 989	19 256
Autres immobilisations	4 217	6 996
Reclassement en actifs destinés à être cédés		-8 062
<b>Valeurs nettes des biens financés par location-financement</b>	<b>23 142</b>	<b>24 834</b>

L'échéancier de la dette correspondant à des contrats de location-financement est le suivant :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Payable à moins d'un an	5 570	10 089
Payable à plus d'un an et à moins de cinq ans	12 002	10 592
Payable à plus de cinq ans	921	337
<b>Total</b>	<b>18 493</b>	<b>21 018</b>

En ce qui concerne les locations simples non résiliables, les loyers restant à payer se répartissent selon les échéances suivantes :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Payable à moins d'un an	1 396	1 057
Payable à plus d'un an et à moins de cinq ans	1 153	910
Payable à plus de cinq ans	-	-
<b>Total</b>	<b>2 549</b>	<b>1 967</b>

Le rapprochement entre les paiements minimaux futurs à effectuer en vertu des contrats de location-financement et la valeur de la dette financière se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	N+1	N+2 à N+5	Ultérieur	Total
Dette financière (valeur actualisée)	5 262	11 340	877	17 479
Total des paiements minimaux futurs	6 089	12 982	984	20 055
Différence : charges financières futures	827	1 642	107	2 576

### Note 6 : Actifs financiers non courants

L'échéance des actifs financiers non courants se ventile comme suit :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Actifs financiers non courants	9 475	9 241
Actifs destinés à être cédés		-290
<b>Total</b>	<b>9 475</b>	<b>8 951</b>
A moins de cinq ans	7 814	7 027
A plus de cinq ans	1 661	1 924
<b>Total</b>	<b>9 475</b>	<b>8 951</b>

Les actifs financiers non courants comprennent :

- les dépôts sur l'affacturage confirmé : 5,5 M€ au 31 décembre 2007 contre 5,1 M€ au 31 décembre 2006,
- un dépôt de garantie dans le cadre du contrat de prêt consenti à OTOR LEASE : 0,75 M€ aux 31 décembre 2007 et 2006,
- les prêts effort construction pour 2,35 M€ au 31 décembre 2007 contre 2.25 M€ au 31 décembre 2006,
- le solde étant constitué par des dépôts de garantie divers versés dans le cadre de contrats de location.

### Note 7 : Impôts

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Créances d'impôt sur les bénéfices à long terme		
Impôts différés actifs	17 168	27 867
Créances d'impôts sur les bénéfices à court terme	28	317

La nature des impôts différés est précisée en note 23.

### Note 8 : Stocks

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Matières premières, approvisionnements et marchandises	42 037	41 463
Produits finis et encours	15 823	16 095
Reclassement en actifs destinés à être cédés		-2 419
<b>Total</b>	<b>57 860</b>	<b>55 139</b>

La variation de la provision pour dépréciation des stocks est négative de 1.1 M€ ; elle était positive de 1,6 M€ en 2006.

### Note 9 : Clients et comptes rattachés

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Valeurs brutes	113 728	110 756
Dépréciations	-3 874	-4 419
Reclassement en actifs destinés à être cédés		-8 567
<b>Valeurs nettes</b>	<b>109 854</b>	<b>97 770</b>

La juste valeur de ces créances et autres débiteurs est estimée proche de leur valeur comptable à la clôture. Les créances ci-dessus étant principalement à court terme et ne portant pas intérêt, la variation des taux d'intérêt n'engendre pas de risque de taux significatif.

Le montant des créances en garantie de l'affacturage et des autres mobilisations de créances s'élève à 79,3 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 86,3 millions d'euros au 31 décembre 2006. Tous ces montants figurent en créances clients à l'actif du bilan et en dettes financières au passif.

Au 31 décembre 2007, les créances libellées en devises ne sont pas significatives.

Le tableau suivant présente l'analyse de l'âge des créances clients :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Créances clients nettes provisionnées	458	438
Créances clients nettes échues mais non provisionnées (*)	7 948	7 754
Créances clients nettes non échues	101 447	89 578
<b>Créances clients nettes</b>	<b>109 854</b>	<b>97 770</b>
(*) Dont :		
- échues depuis au plus 30 jours	6 222	4 047
- échues de 30 à 60 jours	791	1 274
- échues de 60 à 90 jours	333	832
- échues depuis plus de 90 jours	602	1 600
<b>Créances clients nettes échues mais non provisionnées</b>	<b>7 948</b>	<b>7 754</b>

**Note 10 : Autres débiteurs**

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Autres débiteurs	14 185	16 914
Reclassements en actifs destinés à être cédés		-1 705
<b>Total autres débiteurs</b>	<b>14 185</b>	<b>15 209</b>
Charges constatées d'avance	788	1 193
Reclassement en actifs destinés à être cédés		-253
<b>Total charges constatées d'avance</b>	<b>788</b>	<b>940</b>

Les créances ci-dessus étant principalement à court terme et ne portant pas intérêt, la variation des taux d'intérêt n'engendre pas de risque de taux significatif.

**Les autres débiteurs incluent en particulier :**

- la TVA pour 5,3 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 7,6 millions d'euros au 31 décembre 2006.
- les comptes de réserve sur l'affacturage confirmé pour 5,2 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 4,6 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Au 31 décembre 2007, les autres débiteurs libellés en devises ne sont pas significatifs.

**Note 11 : Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie dont la variation est expliquée par le tableau des flux de trésorerie comprennent les éléments suivants :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Valeurs mobilières de placement et dépôts à terme	3 159	705
Disponibilités	1 679	3 855
Reclassement en actifs destinés à être cédés		-204
<b>Total</b>	<b>4 838</b>	<b>4 356</b>
Moins montant des découverts et des dettes bancaires non garantis	-2 831	-3 602
Reclassement en passifs destinés à être cédés		1 011
<b>Trésorerie des activités poursuivies présentée dans le tableau des flux de trésorerie</b>	<b>2 007</b>	<b>1 765</b>

**Note 12 : Capitaux propres**

Toutes les actions composant le capital d'OTOR ont été appelées et sont entièrement libérées.

La valeur nominale des actions est de 1 euro. Le nombre d'actions composant le capital d'OTOR a évolué comme suit :

	En euros
<b>Nombre d'actions au 1<sup>er</sup> janvier 2006</b>	<b>22 167 792</b>
Augmentation (ou réduction) de capital suite à une incorporation de réserves (imputation de pertes)	0
Augmentation (ou réduction) de capital en numéraire	0
Augmentation de capital du fait de l'exercice d'options de souscription par les salariés	0
<b>Nombre d'actions au 31 décembre 2006</b>	<b>22 167 792</b>
Augmentation (ou réduction) de capital suite à une incorporation de réserves (imputation de pertes)	0
Augmentation (ou réduction) de capital en numéraire	0
Augmentation de capital du fait de l'exercice d'options de souscription par les salariés	0
<b>Nombre d'actions au 31 décembre 2007</b>	<b>22 167 792</b>

Le contrat de prêt signé en février 2006 par OTOR SA prévoit des restrictions sur le paiement des dividendes : interdiction de distribuer plus de 30% du résultat consolidé de l'exercice tant que le niveau du ratio R1 (cf. note 13) sera supérieur à 4.1, pour la totalité des actions composant le capital social.

**Les actions propres détenues par le Groupe s'analysent comme suit :**

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions	Valeur brute totale	Provision	Valeur nette totale	Valeur nette unitaire
31 décembre 2006	22 974	397 259	291 578	105 681	4,60
31 décembre 2007	22 974	397 259	192 560	204 699	8,91

Les titres d'autocontrôle ont été évalués au cours moyen du mois de décembre.

Le poste « Réserves - Part du Groupe » comprend les ajustements de valeurs des instruments dérivés pour les montants suivants :

(En milliers d'euros)	
31 décembre 2005	0
Variation de l'exercice 2006	320
<b>31 décembre 2006</b>	<b>320</b>
Variation de l'exercice 2007	222
<b>31 décembre 2007</b>	<b>542</b>

**Note 13 : Emprunts et dettes financières**

**13-1 Emprunts et dettes financières à moyen et long terme**

Le détail du poste des emprunts et dettes financières à long et moyen terme est le suivant :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	68 690	79 448
Emprunts et dettes financières relatifs aux contrats de location-financement	18 493	27 581
Emprunts et dettes financières divers	224	476
Reclassement en passifs destinés à être cédés	-	-6 618
<b>Total</b>	<b>87 407</b>	<b>100 887</b>
Dont : part à plus d'un an des emprunts à long et moyen terme	69 064	15 232
part à moins d'un an des emprunts à long et moyen terme	18 343	85 655

La juste valeur des emprunts est estimée proche de la valeur comptable.

La variation des emprunts et dettes financières à moyen et long terme, après reclassement des passifs destinés à être cédés au 31 décembre 2006, se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	31/12/2006	Augmentations	Diminutions	31/12/2007
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	79 393	1 565	12 268	68 690
Emprunts et dettes financières relatifs aux contrats de location-financement	21 018	4 948	7 473	18 493
Emprunts et dettes financières divers	476		252	224
<b>Total</b>	<b>100 887</b>	<b>6 513</b>	<b>19 993</b>	<b>87 407</b>

L'augmentation des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit correspond d'une part au retraitement du coût amorti de certains emprunts et d'autre part à des intérêts courus ; il n'a pas eu, au cours de l'exercice, de souscription de nouveaux emprunts. La diminution des emprunts auprès des établissements de crédit correspond au montant des remboursements effectués.

Les échéances des emprunts à long et moyen terme sont les suivantes :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
2008	-	5 614
2009	19 185	5 172
2010	18 703	2 532
2011	13 765	1 459
2012	10 831	233
Ultérieur	6 580	222
<b>Part à long terme</b>	<b>69 064</b>	<b>15 232</b>
2007		85 655
2008	18 343	
<b>Part à court terme</b>	<b>18 343</b>	<b>85 655</b>
<b>Total</b>		

Sur l'exercice 2007, le taux moyen d'intérêts sur l'ensemble des emprunts et affacturage ressort à 7,2% contre 5,65% sur l'exercice 2006.

La part à taux fixe des emprunts, hors dettes de location-financement, s'élève à 4% au 31 décembre 2007 contre 5% au 31 décembre 2006. Il n'existe pas d'emprunts libellés en devises au 31 décembre 2007.

**Précisions sur certains contrats de financement**

**a) Financement structuré en faveur d'OTOR Lease mis en place en septembre 2004.**

En octobre 2004 les filiales du groupe ont cédé leurs presses à découper pour un montant total de 19,3 millions d'euros à Otor Services, devenue Otor Lease. Otor Lease a financé cet achat via un financement bancaire de type « asset-based » d'un montant de 19,3 millions d'euros garanti par une police d'assurance et par un dépôt en faveur des banques prêteuses. La durée de cet emprunt est de 7 ans et comporte un différé de remboursement de 2 ans. Le matériel qui a fait l'objet du financement continue d'être utilisé par les filiales cédantes, qui le louent auprès d'Otor Lease. Dans le bilan consolidé d'Otor, les machines restent à l'actif pour leurs valeurs brutes et leurs amortissements d'origine, et l'emprunt figure au passif. Les frais de mise en place ainsi que les dépôts de garantie versés viennent en diminution de l'emprunt.

**b) Ratios figurant dans les contrats de financement.**

- Contrat de crédit entre OTOR LEASE et un pool de banques dont Natexis Banques Populaires est l'agent, pour un montant de 19,3 millions d'euros, signé le 20 septembre 2004.

Au titre de ce contrat, OTOR SA s'est engagé à respecter les ratios financiers définis comme suit :

Sur la base des comptes consolidés semestriels et annuels du Groupe OTOR :

- le "ratio R2" désigne le rapport entre la Dette Financière Nette consolidée et le Résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements et provisions consolidés. La Dette Financière Nette consolidée est définie comme étant la somme des emprunts à long et moyen terme, de la part à moins d'un an des emprunts à long et moyen terme, des crédits à court terme et découverts bancaires (y compris les effets escomptés non échus, les cessions Dailly avec recours et l'affacturage escompte) , des autres mobilisations du poste clients avec recours sur l'Emprunteur non comptabilisés dans les " crédits à court terme et découverts bancaires" ; diminuée des disponibilités et valeurs mobilières de placement et dépôts à court terme (y compris les dépôts auprès des factors, tels qu'ils figurent en note du bilan consolidé de Groupe OTOR mais hors actions d'autocontrôle).

- le "ratio R3" désigne la somme des lignes "total capitaux propres – part du groupe" et "intérêts minoritaires",
- le "ratio R4" désigne le rapport entre la Dette Financière Nette consolidée et le Ratio R3. ci-dessus",
- le "ratio R5" désigne le rapport entre (i) le Résultat opérationnel courant consolidé avant dotations aux amortissements et provisions et (ii) le Coût de l'endettement financier net consolidé.

Sur la base des comptes consolidés annuels du Groupe OTOR :

- le "ratio R1" désigne le montant figurant dans la ligne "décaissements, acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles" du tableau de flux de trésorerie ; le Ratio R1 n'inclut pas (i) les investissements réalisés à la suite d'un sinistre assuré, à hauteur du montant indemnisé par l'assurance dommages, et (ii) les investissements non budgétés, mais dont la mise en œuvre, à la suite d'une panne ou d'une casse, est impérative pour permettre aux usines du Groupe OTOR de maintenir leur activité de production, à hauteur d'un montant maximum de € 1 500 000 (un million cinq cent mille euros) par an.

Ces ratios, initialement définis lors de la mise en place de l'emprunt en Septembre 2004, ont fait l'objet d'un avenant au contrat qui a été signé le 10 septembre 2007. Les nouveaux niveaux des ratios tels que définis par l'avenant en date du 10 septembre 2007 sont les suivants :

- le ratio R1 ne peut excéder à partir de l'exercice clos au 31 décembre 2006, € 23 000 000 (vingt trois millions d'euros) par année et la moyenne glissante des Ratios R1 des 3 (trois) dernières années doit être inférieure à € 22 000 000 (vingt deux millions d'euros),

- le ratio R2 doit être inférieur aux montants visés ci-dessous pour la période indiquée :

Date de calcul	Ratio R2
31/12/07	4,50
30/6/08	3,75
31/12/08	3,25
30/6/09	3,00
31/12/09	2,75
30/6/10	2,75
31/12/10 et suivants	2,75

- le ratio R3 doit être supérieur aux montants visés ci-dessous pour la période indiquée :

Date de calcul	Ratio R3
31/12/07	85.000
30/6/08	90.000
31/12/08	95.000
30/6/09	100.000
31/12/09	105.000
30/6/10	110.000
31/12/10 et suivants	115.000

- le ratio R4 doit être inférieur aux montants visés ci-dessous pour la période indiquée :

Date de calcul	Ratio R4
31/12/07	2,25
30/6/08	2,00
31/12/08	1,75
30/6/09	1,75
31/12/09	1,50
30/6/10	1,25
31/12/10 et suivants	1,10

- le ratio R5 doit être supérieur aux montants visés ci-dessous pour la période indiquée :

Date de calcul	Ratio R5
31/12/07	3,25
30/6/08	4,00
31/12/08	4,25
30/6/09	4,25
31/12/09	4,50
30/6/10	4,50
31/12/10 et suivants	4,75

A la date du 31 décembre 2007, l'ensemble des ratios ci-dessus ont été respectés.

Au 31 décembre 2006, les nouveaux niveaux de ratios n'ayant pas été définitivement arrêtés et les anciens niveaux n'étant pas respectés, le montant total du solde de l'emprunt - soit 16,4 millions d'euros - avait été, conformément à la norme IAS 1, classé dans la ligne « part à moins d'un an des emprunts à moyen et long terme ».

A noter que le Groupe OTOR a commencé à rembourser le principal de ce prêt en janvier 2007 conformément à l'échéancier prévu par le contrat de prêt. Le Groupe a par ailleurs procédé, au cours de premier semestre 2007, au remboursement anticipé partiel de ce prêt, à hauteur de EUR 1 647 566,95, à la suite de la vente par OTOR SA de sa filiale polonaise, OTOR SILESIA.

**- Contrat de crédit entre OTOR SA et un pool de banques dont Natexis Banques Populaires est l'agent, pour un montant de 58,5 millions d'euros signé le 24 février 2006.**

Au titre de ce contrat, OTOR SA s'est engagé à respecter les ratios financiers définis comme suit :

- le "ratio R1" désigne le rapport entre la Dette Financière Nette consolidée et le Résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements et provisions consolidés.

La Dette Financière Nette consolidée est définie comme étant la somme des emprunts à long et moyen terme, de la part à moins d'un an des emprunts à long et moyen terme, des crédits à court terme et découverts bancaires (y compris les effets escomptés non échus, les cessions Dailly avec recours et l'affacturage escompte) , des autres mobilisations du poste clients avec recours sur l'emprunteur non comptabilisées dans les " crédits à court terme et découverts bancaires" ; diminuée des disponibilités et valeurs mobilières de placement et dépôts à court terme (y compris les dépôts auprès des factors).

- le "ratio R2" désigne le rapport entre la Dette Financière Nette consolidée et le total capitaux propres consolidés,

- le "ratio R3" désigne le rapport entre le Résultat opérationnel courant consolidé avant dotations aux amortissements et provisions et le Coût de l'endettement financier net

Ces ratios, initialement définis lors de la mise en place de l'emprunt en février 2006, ont fait l'objet d'un avenant au contrat qui a été signé le 18 septembre 2007. Le nouveau niveau des ratios tels que définis par l'avenant signé le 18 septembre 2007 est le suivant :

- le ratio R1 doit être inférieur ou égal aux montants visés ci-dessous pour la période indiquée :

Date de calcul	Ratio R1
31/12/07	4,50
30/6/08	3,75
31/12/08	3,25
30/6/09	3,00
31/12/09	2,75
30/6/10	2,75
31/12/10 et suivants	2,75

- le ratio R2 doit être inférieur ou égal aux montants visés ci-dessous pour la période indiquée :

Date de calcul	Ratio R2
31/12/07	2,25
30/6/08	2,00
31/12/08	1,75
30/6/09	1,75
31/12/09	1,50
30/6/10	1,25
31/12/10 et suivants	1,10

- le ratio R3 doit être supérieur ou égal aux montants visés ci-dessous pour la période indiquée :

Date de calcul	Ratio R3
31/12/07	3,25
30/6/08	4,00
31/12/08	4,25
30/6/09	4,25
31/12/09	4,50
30/6/10	4,50
31/12/10 et suivants	4,75

Par ailleurs au titre de ce contrat, le Groupe s'est engagé à respecter une limitation annuelle d'investissements (correspondant à la ligne "décaissements, acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles" du tableau de flux de trésorerie) de vingt-deux millions d'euros (€ 22 000 000), calculée sur la base de la moyenne annuelle glissante des investissements réalisés sur trois (3) ans, sachant que le montant des investissements réalisés au cours d'une année ne peut excéder vingt-cinq millions d'euros (€ 25 000 000).

Cette limite n'inclut pas (i) les investissements réalisés à la suite d'un sinistre assuré, à hauteur du

montant indemnisé par l'assurance dommages et responsabilité civile, et (ii) les investissements non budgétés mais dont la mise en œuvre, à la suite d'une panne ou d'une casse, est impérative pour permettre aux usines de l'emprunteur ou ses filiales de maintenir leur activité normale, à hauteur d'un montant maximum de un million cinq cent mille euros (€ 1 500 000) par an.

A la date du 31 décembre 2007, l'ensemble des ratios ci-dessus sont respectés.

Au 31 décembre 2006, les nouveaux niveaux de ratios n'ayant pas été définitivement arrêtés et les anciens niveaux n'étant pas respectés, le montant total du solde de l'emprunt - soit 58,1 millions d'euros - avait été, conformément à la norme IAS 1, classé dans la ligne « part à moins d'un an des emprunts à moyen et long terme ».

A noter que le Groupe OTOR a commencé à rembourser le principal de ce prêt fin février 2007 conformément à l'échéancier prévu par le contrat de prêt.

**c) Convention de syndication entre OTOR SA et Eurofactor, Factorem et Factocic d'une ligne d'affacturage confirmée, pour un montant de 120 millions d'euros, signée le 15 mars 2006 (solde dû au 31 décembre 2007 : 79 millions d'euros).**

Cette convention prévoit la possibilité pour les factors de résilier le contrat en cas de dégradation, à compter de la date de signature de la convention, de la situation financière constatée par une diminution des fonds propres de plus de 20% ou par une augmentation de l'endettement de plus de 20%.

Les comptes au 31 décembre 2007 ne font apparaître, par rapport à ceux du 30 juin 2007, ni une diminution des fonds propres de plus de 20% ni une augmentation de l'endettement de plus de 20%.

### 13-2 Crédits à court terme et découverts bancaires

Les crédits à court terme et découverts bancaires s'analysent comme suit :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Affacturage confirmé	79 301	85 735
Découverts bancaires	2 922	2 691
Autres		277
<b>Total</b>	<b>82 223</b>	<b>88 703</b>

Le Groupe a sécurisé le financement de ses créances commerciales en mettant en place le 15 mars 2006, une opération d'affacturage confirmé syndiqué auprès de trois factors. Auparavant, les créances commerciales étaient financées via des lignes non confirmées de cessions Dailly ou via des remises à l'escompte. Le contrat d'affacturage a fait l'objet d'une confirmation de deux ans à compter de la date de signature le 15 mars 2006 ; le contrat prévoit que cette confirmation est renouvelée par tacite reconduction chaque année pour une année supplémentaire ; à la date des présentes, le contrat en cours est donc confirmé

jusqu'au 15 mars 2009. Les créances cédées dans le cadre de ce contrat et les dettes qui représentent leur financement sont maintenues dans le bilan consolidé. Malgré sa confirmation jusqu'en 2009, cet endettement a été classé en emprunts à court terme dans les comptes consolidés du Groupe.

Le montant de l'affacturage qui figure au passif du bilan correspond au montant des créances cédées et non au montant financé ; **le montant financé s'établit comme suit :**

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Montant de l'affacturage au passif	79 301	85 735
- dépôts de garantie liés à l'affacturage	5 544	5 057
- comptes de réserve affacturage	5 209	4 561
<b>Montant net de l'affacturage</b>	<b>68 548</b>	<b>76 117</b>

**Note 14 : Avantages du personnel**

Les avantages du personnel s'analysent comme suit :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Régime d'avantages post-emploi consentis au personnel	14 131	14 384
Régimes d'avantages à long terme consentis au personnel	616	833
Reclassements en passifs destinés à être cédés		-655
<b>Total</b>	<b>14 747</b>	<b>14 562</b>

Avantages post-emploi

Le régime d'avantages post-emploi à prestations définies consenti au personnel correspond au régime d'indemnité de départ en retraite (IDR) s'imposant aux entreprises françaises.

Les montants comptabilisés au passif au titre de ce régime s'analysent comme suit :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Valeur actualisée de la dette	13 771	15 340
Coût des services passés (effet "Fillon")	-363	-403
Perte / Gain actuariels différés	723	-553
Reclassements en passifs destinés à être cédés		-351
<b>Montant net comptabilisé au bilan</b>	<b>14 131</b>	<b>14 033</b>

La charge nette comptabilisée au compte de résultat au titre des régimes d'avantages post-emploi à prestations définies, s'analyse comme suit :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	827	883
Coût financier	674	612
Amortissement du coût des services passés ("effet Fillon")	40	45
Amortissement des écarts actuariels		
<b>Charge nette de l'exercice</b>	<b>1 541</b>	<b>1 540</b>

La variation des montants nets comptabilisés au bilan s'explique de la manière suivante :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Montant net comptabilisé au bilan à l'ouverture de l'exercice	14 033	15 739
Charge nette de l'exercice	1 541	1 558
Indemnités versées aux salariés	-1 443	-1 431
Réduction liée au plan social		-1 482
Reclassement en passifs destinés à être cédés		-351
<b>Montant net comptabilisé au bilan à la clôture de l'exercice</b>	<b>14 131</b>	<b>14 033</b>

Avantages à long terme

Le régime d'avantages à long terme consenti au personnel correspond aux médailles du travail (MDT). La variation de la dette et de la charge s'établit comme suit :

Au bilan (en milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Valeur actualisée de la dette	616	804
<b>Montant net comptabilisé au bilan</b>	<b>616</b>	<b>833</b>

Au compte de résultat (en milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	47	41
Coût financier	29	20
Prestations réglées	-54	-50
<b>Charge nette de l'exercice</b>	<b>22</b>	<b>11</b>

Les charges sociales se répartissent comme suit :

Répartition des charges sociales (en millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Cotisations d'assurance maladie, prévoyance et autres charges sociales	16,0	19,4
Cotisations de retraites	14,2	15,6
<b>Total des charges sociales</b>	<b>30,2</b>	<b>35,0</b>

### Note 15 : Provisions pour risques et charges

La variation des provisions pour risques et charges sur l'exercice 2007 comprend les éléments suivants :

(En milliers d'euros)	31/12/2006	Dotations	Reprises liées à utilisation	Reprises pour non utilisation	31/12/2007
Total	15 004	1 328	6 420	1 696	8 216

Au 31 décembre 2007, les provisions pour risques et charges comprennent principalement les coûts restant à engager sur le plan social d'OTOR Papeterie de Rouen : 5,8 M€.

Au 31 décembre 2006, les provisions pour risques et charges comprennent principalement :

- Les coûts restant à engager sur le plan social d'OTOR Papeterie de Rouen : 11,0 M.€,
- Les coûts restant à engager sur l'arrêt de la papeterie d'Iteuil : 0,8 M.€,
- Le coût estimé de la réorganisation du siège : 0,8 M.€

Les autres provisions sont constituées de montants individuellement peu significatifs.

Ces provisions se décomposent de la manière suivante :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Provisions	8 216	15 004
Provisions pour risques et charges courantes	3 722	7 175
Provisions pour risques et charges non courantes	4 494	7 829

### Note 16 : Subventions (produits différés)

(En milliers d'euros)	31/12/2006	Augmentations	Diminutions	31/12/2007
Subventions - produits différés	172	185	51	306

### Note 17 : Participation des salariés

(En milliers d'euros)	Montant au 31/12/2006	Augmentations	Diminutions	31/12/2007
Participation des salariés	9 457	2 279	2 286	9 450
<b>Dont :</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>		
Part à plus d'un an	6 574	7 607		
Part à moins d'un an	2 876	1 850		

### Note 18 : Autres créditeurs

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Dettes fiscales et sociales	30 736	33 388
Dettes sur immobilisations	4 598	2 445
Avances et acomptes	298	607
Produits constatés d'avance	130	217
Autres dettes	5 259	5 354
Reclassement en passifs destinés à être cédés		-2 459
<b>Autres créditeurs</b>	<b>41 021</b>	<b>39 553</b>

Les montants ci-dessus étant principalement à court terme et ne portant pas intérêt, la variation des taux d'intérêt n'engendre pas de risque de taux significatif.

Les autres dettes incluent essentiellement les ristournes périodiques dues aux clients.

### Note 19 : Dépenses de Recherche et Développement

Les dépenses de Recherche et Développement comptabilisées en charges sont évaluées respectivement à 4 millions d'euros et 3,3 millions d'euros au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2006.

### Note 20 : Dépréciation des immobilisations

La norme IAS 36 prescrit les procédures qu'une entreprise doit appliquer pour s'assurer que la valeur nette comptable de ses actifs n'excède pas leur valeur recouvrable ; celle-ci est appréciée en actualisant les flux de trésorerie futurs estimés attendus de l'utilisation continue d'un actif jusqu'à la date de sortie prévue de cet actif.

OTOR a procédé à l'estimation de la valeur recouvrable de la totalité des actifs immobilisés des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) qui composent le Groupe, en appliquant la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs estimés des différentes UGT, sur la base de business plan d'une durée de 5 ans (cf. modalités

décrites dans § 3.2.1 de la présente annexe). Ces cash-flows futurs ont été actualisés sur la base d'un taux annuel de 8,73% et la valeur terminale a été calculée en retenant une hypothèse de croissance à l'infini de 0,5% l'an.

Spécifiquement pour l'UGT OTOR Papeterie de Rouen, la valeur recouvrable a été déterminée par le plus bas de la juste valeur nette des coûts de cession et de la valeur d'utilité au 31/12/2007.

Pour les autres UGT, la valeur recouvrable a été déterminée uniquement par la valeur d'utilité au 31/12/2007.

Au 31 décembre 2005, l'application de cette norme avait conduit le Groupe à inscrire dans ses comptes consolidés une provision pour dépréciation d'actif à hauteur de 37 109 000 euros, répartie comme suit :

- dotation relative à l'UGT OTOR Papeterie de Rouen : 35 600 000 euros (dont 32 700 000 de perte de valeur et 2 900 000 de dépréciation complémentaire des machines 3 et 4),
- dotation relative à l'UGT ETUIS COGNAC : 1 088 000 euros,
- dotation complémentaire effectuée dans le cadre de la fermeture de la papeterie d'Iteuil : 421 000 euros.

Dans le cadre de la clôture des comptes consolidés de l'exercice 2006, les tests de dépréciation réalisés sur l'ensemble des UGT avaient conduit, pour l'UGT OTOR Papeterie de Rouen, à reprendre la provision pour dépréciation des actifs à hauteur de 8,4 millions d'euros.

Au 31 décembre 2007, la Direction du Groupe a procédé aux tests de dépréciation annuels requis pour les goodwill et immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée. En ce qui concerne les

immobilisations corporelles et incorporelles à durée de vie finie, des tests de dépréciation ont été mis en œuvre au 31 décembre 2007, des événements ou des circonstances liées à l'environnement économique ont entraîné des modifications des conditions économiques et des business plans.

- pour l'UGT OTOR Papeterie de Rouen, le test de dépréciation réalisé a conduit à reprendre la provision à hauteur de 15,5 millions d'euros, sans reprise du montant des amortissements qui auraient été dotés s'il n'y avait pas eu de dépréciation.
- Pour l'UGT Emballage France, à laquelle est affecté un goodwill, le test de dépréciation réalisé n'a pas mis en évidence de perte de valeur.
- Pour l'UGT Etuis Cognac, le test de dépréciation réalisé a conduit à reprendre la provision à hauteur de 0,9 million, sans reprise du montant des amortissements qui auraient été dotés s'il n'y avait pas eu de dépréciation.

#### Note 21 : Autres charges et produits opérationnels

Sur l'exercice 2007, ce poste, d'un montant net de - 0,8 M€, comprend les éléments suivants :

- Coût du plan social pour le site d'Iteuil de NORMANDIE ONDULE : 0,3 M€,
- Coût du plan social pour le site de Château Landon de NORMANDIE : 0,6 M€.

Sur l'exercice 2006, ce poste, d'un montant total de 16,9 M€, comprend les éléments suivants :

- Plan social Otor Papeterie de Rouen : 14,0 M€.
- Dépréciation stock Otor Papeterie de Rouen : 1,0 M€.
- Coût de rachat anticipé de contrats de crédit-bail : 0,7 M€.
- Frais de réorganisation du siège : 1,2 M€.

#### Note 22 : Coût de l'endettement financier brut

Le coût de l'endettement financier brut se décompose en :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Intérêts sur découverts bancaires et emprunts	11 239	9 828
Intérêts sur les dettes financières des contrats de location-financement	1 771	2 497
Reclassement en passifs destinés à être cédés		-1 253
<b>Coût de l'endettement financier brut</b>	<b>13 010</b>	<b>11 072</b>

#### Note 23 : Impôts sur les bénéfices

Charge d'impôt  
Analyse de la charge d'impôt :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Impôts courants - charge	-321	-14
Impôts différés - charge	-10 431	
Impôts différés - produit		8 874
<b>Total impôts sur les résultats : charge ou produit des activités poursuivies</b>	<b>-10 752</b>	<b>8 860</b>

Analyse du taux effectif d'imposition :

Le taux effectif d'imposition s'établit à 30,74%, à comparer à un taux théorique de 34,43%.

Cet écart de taux s'explique de la façon suivante :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
<b>Résultat avant impôt et mise en équivalence des activités poursuivies</b>	<b>34 978</b>	<b>-25 116</b>
Charge d'impôt théorique (34,43%)	-12 043	8 647
<b>Rapprochement :</b>		
Déficits étranger non récupérables		
Différences permanentes	1 615	-177
Produits non soumis à l'impôt au taux normal	-6	350
Impôt contrôle fiscal	-32	
Ajustement du taux d'impôt différé		40
IFA 2005	-289	
Crédits d'impôt	3	
<b>Charge / produit réel d'impôt des activités poursuivies</b>	<b>-10 752</b>	<b>8 860</b>

L'essentiel de la variation des différences permanentes provient de la reprise en 2007, en produits non imposables, de provisions antérieurement constituées sur des filiales étrangères pour 5 350 K€.

Origine des impôts différés :

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Immobilisations financières IDA	0,6	0,6
Immobilisations corporelles (*)	-4,7	0,9
Retraitements des locations financement IDP	-1,8	-2,0
Marges sur stocks IDA	0,4	0,4
Avantages du personnel IDA	4,9	4,8
IDA sur différences temporaires	6,9	9,6
IDP sur différences temporaires	-1,8	-2,3
Autres	-2,2	-2,3
Report déficitaires (**)	14,9	18,1
<b>Impôts différés nets au bilan - actif</b>	<b>17,2</b>	<b>27,8</b>
<b>Impôts différés nets au bilan - passif</b>		

(\*) Compte tenu des résultats futurs estimés, la reprise d'impairment des immobilisations a donné lieu à la réduction de l'impôt différé actif pour la totalité de son montant.

(\*\*) De même, la totalité des déficits fiscaux provenant de l'intégration fiscale a été activée.

Les déficits fiscaux reportables et différences temporaires, pour lesquels aucun actif d'impôt n'a été comptabilisé, sont les suivants :

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Sociétés OTOR SILESIA et Sarl CZULOW	-	1 206

Les sociétés Otor Silésia et Sarl Czulow sont sorties du périmètre de consolidation en 2007.

Régime fiscal de Groupe OTOR

Le groupe d'intégration fiscale dont la société OTOR est tête de groupe se compose des sociétés suivantes :

- OTOR GODARD
- OTOR NORMANDIE
- OTOR BRETAGNE
- OTOR VELIN
- OTOR PICARDIE
- ETUIS COGNAC
- OTOR SERVICES
- NORMANDIE ONDULÉ
- OTOR DAUPHINÉ
- OTOR SYSTEMS
- OTOR LEASE
- SOCIETE ROUENNAISE DE PARTICIPATIONS
- OTOR CARTONNERIE DE ROUEN
- OTOR PAPETERIE DE ROUEN

Note 24 : Activités arrêtées ou en cours de cession

OTOR a cédé ses activités recyclage (DELAIRE RECYCLAGE et ses filiales PINEL RECYCLAGE et THIOUET RECYCLAGE) le 1<sup>er</sup> février 2007. Le 30 mars 2007, la société OTOR SILESIA a été cédée avec sa filiale SARL CZULOW à un groupe d'investisseurs polonais.

Le résultat 2007 des activités recyclage (DELAIRE RECYCLAGE et ses filiales PINEL RECYCLAGE et THIOUET RECYCLAGE) et OTOR SILESIA cédées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2007 est présenté ci-dessous :

(En milliers d'euros)	Résultat lié à l'activité recyclage	Résultat lié à l'activité emballage	Total activités cédées
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>3 127</b>	<b>7 137</b>	<b>10 264</b>
Autres produits de l'activité	35	0	35
Achats consommés	-1 263	-2 686	-3 949
Charges de personnel (y.c participation et intéressement)	-512	-1 083	-1 595
Autres achats et charges externes	-915	-2 370	-3 285
Impôts et taxes	-58	-136	-195
Variation des stocks de produits en cours et de produits finis	0	-30	-30
Autres charges d'exploitation	0	-72	-72
Résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	414	759	1 173
Dotations aux amortissements des immobilisations	-206	-649	-855
Dotations aux dépréciations des immobilisations - Tests de valeur	0	0	0
Reprises sur dépréciations des immobilisations - Tests de valeur	0	0	0
Mises au rebut OPR	0	0	0
Dotations aux provisions	0	0	0
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>208</b>	<b>110</b>	<b>318</b>
Autres produits opérationnels (1)	1 307	1 268	2 576
Autres charges opérationnelles		-426	-426
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>1 515</b>	<b>953</b>	<b>2 468</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	0	0	0
Coût de l'endettement financier brut	-73	-12	-86
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-73</b>	<b>-12</b>	<b>-86</b>
Coût financier de l'engagement de retraite	0	0	0
Autres produits financiers	5	15	20
Autres charges financières	0	-148	-148
<b>Résultat avant impôts et mises en équivalence</b>	<b>1 447</b>	<b>808</b>	<b>2 255</b>
Charge ou produit d'impôt	123	-315	-192
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0	0	0
<b>Résultat net des activités cédées</b>	<b>1 570</b>	<b>493</b>	<b>2 063</b>
. part du groupe	1 563	500	2 063
. intérêts minoritaires	7	-7	0

(1) Résultat de cession de titres, net de frais

Au 31 décembre 2006, ces opérations remplissaient les critères pour être reconnues comme des activités en cours de cession dans le compte de résultat du Groupe. Les actifs et passifs afférents étaient présentés comme étant destinés à être cédés au bilan consolidé.

Les résultats de l'exercice 2006 de ces activités en cours de cession étaient les suivants :

(En milliers d'euros)	Résultat lié à l'activité recyclage	Résultat lié à l'activité emballage	Total activités cédées
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>34 774</b>	<b>24 617</b>	<b>59 391</b>
Autres produits de l'activité	212	664	876
Achats consommés	-13 027	-10 600	-23 627
Charges de personnel (y.c participation et intéressement)	-5 793	-4 049	-9 842
Autres achats et charges externes	-11 831	-7 155	-18 986
Impôts et taxes	-712	-469	-1 181
Variation des stocks de produits en cours et de produits finis		156	156
Autres charges d'exploitation	-146	-301	-447
Résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	3 477	2 863	6 340
Dotations aux amortissements des immobilisations	-2 514	-2 189	-4 703
Dotations aux dépréciations des immobilisations - Tests de valeur		-10 296	-10 296
Reprises sur dépréciations des immobilisations - Tests de valeur			
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>963</b>	<b>-9 622</b>	<b>-8 659</b>
Autres produits opérationnels			
Autres charges opérationnelles	-214		-214
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>749</b>	<b>-9 622</b>	<b>-8 873</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	12	1	13
Coût de l'endettement financier brut	-674	-579	-1 253
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-662</b>	<b>-578</b>	<b>-1 240</b>
Coût financier de l'engagement de retraite		17	17
Autres produits financiers	36	1 291	1 327
Autres charges financières	-55	-1 270	-1 325
<b>Résultat avant impôts, mises en équivalence et activités arrêtées</b>	<b>68</b>	<b>-10 162</b>	<b>-10 094</b>
Charge ou produit d'impôt	34	2 969	3 003
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-158		-158
<b>Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession</b>	<b>-56</b>	<b>-7 193</b>	<b>-7 249</b>
. part du Groupe			
. intérêts minoritaires	-53	-7 188	-7 241
	-3	-5	-8

La répartition par nature des actifs et passifs qui, au 31 décembre 2006, étaient considérés comme destinés à être cédés, donc présentés séparément des autres éléments du bilan est présentée ci-dessous :

(En milliers d'euros)	31/12/2006		
	Actifs cédés liés à l'activité recyclage	Résultat lié à l'activité emballage	Total activités cédées
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
Ecarts d'acquisition	1 132		1 132
Immobilisations incorporelles	163		163
Immobilisations corporelles	15 648	942	16 590
Titres mis en équivalence	323		323
Actifs financiers (1)	210	80	290
Créances d'impôt sur les bénéfices			
Impôts Différés Actifs (IDA)			
<b>Total actifs non courants</b>	<b>17 476</b>	<b>1 022</b>	<b>18 498</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks	677	1 742	2 419
Clients	5 943	2 624	8 567
Créances d'impôts (IS)			
Autres débiteurs (2)	726	979	1 705
Charges constatées d'avance	125	128	253
Instruments financiers			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14	190	204
<b>Total actifs non courants</b>	<b>7 485</b>	<b>5 663</b>	<b>13 148</b>
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	<b>24 961</b>	<b>6 685</b>	<b>31 646</b>
(1) dont dépôts versés à factor	134		134
(2) dont comptes courants factor	134		134

(En milliers d'euros)	31/12/2006		
	Passifs cédés liés à l'activité recyclage	Passifs cédés liés à l'activité emballage	Total passifs cédés
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts à long terme	4 053	232	4 285
Retraites et avantages assimilés	272	383	655
Provisions à long terme	46	0	46
Subventions - produits différés			
Participation des salariés	326		326
Impôts Différés Passifs (IDP)	795	16	811
<b>Total passifs non courants</b>	<b>5 492</b>	<b>631</b>	<b>6 123</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Partie à moins d'un an des emprunts à long terme	2 104	229	2 333
Fournisseurs et comptes rattachés	7 729	3 516	11 245
Provisions à court terme			
Part à court terme de la participation des salariés	138		138
Crédits court terme et découverts bancaires	3 340	1 504	4 844
Autres créditeurs	1 386	1 073	2 459
Instruments dérivés			
<b>Total passifs non courants</b>	<b>14 697</b>	<b>6 322</b>	<b>21 019</b>
<b>Passifs destinés à être cédés</b>	<b>20 189</b>	<b>6 953</b>	<b>27 142</b>

### Note 25 : Résultat par action

Le résultat par action s'élève à 1,19 euros en 2007 contre -1,06 euros en 2006.

### Note 26 : Informations sur les parties liées

Les relations du Groupe avec les entreprises qui lui sont liées donnent lieu à des transactions qui sont réalisées aux conditions normales de marché.

Sont qualifiées d'entreprises liées, les principaux dirigeants du Groupe, ainsi que les entreprises qui détiennent directement ou indirectement une participation dans le capital de OTOR.

Les principaux soldes et transactions sont les suivantes :

Soldes (En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Comptes débiteurs vis-à-vis d'Otor Participations	-	4
Comptes créditeurs vis-à-vis d'Otor Participations	-	-40

Transactions (En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Prestations de services au titre de la convention d'animation et refacturations Otor Participations	34	610
Refacturation de frais (The Carlyle Group)	-	-

(1) Participation d'Otor Participations dans Otor Finance cédée début 2007

OTOR FINANCE, actionnaire majoritaire de la société OTOR, établit des comptes consolidés.

Au 31 décembre 2007, la valeur actualisée des engagements de retraite concernant les mandataires sociaux s'élève à 62 867 euros.

Les rémunérations totales attribuées aux mandataires sociaux au cours de l'exercice 2007 se sont élevées à 848 402 euros.

### Note 27 : Flux comptables sans effet sur la trésorerie

Comme ils ne comportent pas une incidence sur la trésorerie du Groupe, les flux suivants ne figurent pas dans le tableau des flux de trésorerie :

(En milliers d'euros)	2007	2006
Acquisitions d'immobilisations financées par location financement : coût d'acquisition et dette correspondante	4 919	8 818

### Note 28 : Engagements financiers hors bilan

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Hypothèques, cautions et autres concernant des montants figurant au passif du bilan consolidé	80 555	40 556
Dont cautions	27 975	40 556
Dont nantissement	52 580	-
Autres engagements hors bilan	2 670	2 286

Les hypothèques, nantissements, cautions et autres engagements hors bilan concernent majoritairement des engagements sur des emprunts figurant au passif du bilan, et concernent principalement le nantissement des titres des filiales d'Otor au profit des établissements de crédit pour un montant de 52 580 K€ dû au titre du principal de l'emprunt souscrit en mars 2006 par Otor.

La convention d'affacturage confirmé prévoit la possibilité pour les factors, à compter de la date de signature de la convention actuelle (soit mars 2006) de résilier le contrat en cas de dégradation de la situation financière, constatée par une diminution des fonds propres de plus de 20% ou par une augmentation de l'endettement de plus de 20%.

Les autres engagements correspondent à la caution d'OTOR SA donnée sur la portion sans recours du contrat d'affacturage export.

### Note 29 : Instruments dérivés

Comme indiqué au § 3.2.8, le Groupe continue d'utiliser des instruments dérivés de taux dans un objectif de couverture des risques financiers.

En 2006, le Groupe a mis en place quatre contrats de CAP garantissant un taux plafond de 3,75% sur 3 ans (échéance 3 juillet 2009) destinés à transformer son endettement à taux variable (Euribor 3 mois) en dette à taux fixe. Le montant notionnel ainsi couvert, au 31 décembre 2007, est de 56 millions d'euros ; il était de 60 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Ces CAP ont été comptabilisés comme des opérations de couverture de flux futurs.

La juste valeur de ces instruments dérivés, au 31 décembre 2007, est de 460 K€ ; elle était de 85 K€ au 31 décembre 2006.

Compte tenu de ces couvertures, toute variation de 1 point de l'Euribor au dessus de 3,75% (taux des CAP) entraînerait une augmentation du coût de l'endettement financier net de 1,15 millions d'euros, sur une base annuelle.

### Note 30 : Gestion des risques

#### Risques Juridiques

A la date d'arrêté des comptes, la société OTOR et ses filiales étaient engagées dans diverses procédures concernant des litiges. Après examen de chaque cas au niveau de chaque filiale concernée, et après avis des conseils juridiques, les provisions jugées nécessaires ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés.

#### Risques Fiscaux

La société OTOR a fait l'objet d'un contrôle fiscal en 2004 couvrant sur les exercices 2003 et antérieurs. Le seul point de redressement suite à ce contrôle et non liquidé à fin 2007 a été mis en recouvrement pour un montant de 749 490 euros : il fait l'objet d'une requête en annulation auprès du Tribunal Administratif.

Un second contrôle fiscal est en cours depuis septembre 2007, portant sur les exercices 2004 à

2006. Le point contesté ci-dessus fait l'objet d'une proposition de redressement au titre de 2004 et 2005 pour un montant total en base de : 533 000 euros. L'incidence financière des propositions de redressement sur l'année 2004 est négligeable. Les propositions de redressement sur les exercices 2005 et 2006 ne sont pas connues.

Deux autres contrôles fiscaux viennent de commencer sur les filiales Otor Papeterie de Rouen et Otor Dauphiné depuis février 2008 ; il est encore trop tôt pour tenter de dégager des risques de redressement éventuel.

#### Risques clients et risques d'impayés

Ce risque est pondéré par plusieurs facteurs : taux de dilution assez élevé de la clientèle, qualité générale des principaux groupes agroalimentaires, existence d'une police d'assurance crédit « excess ». Une analyse des comptes clients est effectuée régulièrement et aboutit à une appréciation ciblée des créances présentant un risque de non recouvrement.

Les créances douteuses, (défaillance du client), sont dépréciées à 100%, sauf dans les cas où il existe une forte probabilité de récupération partielle.

#### Risques liés à l'évolution des prix des matières et de l'énergie

Les grands postes d'achats sont par ordre d'importance : les papiers recyclés, l'énergie, la logistique et les matières amylacées.

##### - Papiers pour ondulé (PPO) :

Les prix du papier pour ondulé connaissent d'importantes variations à la hausse comme à la baisse ; historiquement, la phase basse du cycle est plus longue que la phase haute et induit des baisses de résultat très significatives. Toute variation de 1% du prix du papier pour ondulé se traduit, à mix de ventes constant, par une variation de l'ordre de 800 000 euros du chiffre d'affaires consolidé. Les variations du prix du PPO ont un impact sur le chiffre d'affaires car les sociétés du Groupe Otor vendent aussi du papier en dehors du Groupe.

##### - Carton ondulé :

Toute variation de 1% du prix des emballages en carton ondulé se traduit, à mix de ventes constant,

par une variation de l'ordre de 3 millions d'euros du chiffre d'affaires consolidé.

- *Energie* : toute variation de 1% du prix de l'énergie impacte le résultat courant du Groupe d'environ 350 000 euros (source interne Otor).

- *Logistique* : Compte tenu de la fermeture des machines 3 et 4 chez Otor Papeterie de Rouen et de la cession de Delaire Recyclage, l'activité du groupe est devenue légèrement moins sensible à l'évolution des coûts logistiques. Néanmoins, toute variation de 1% des coûts logistiques impacte le résultat courant du Groupe d'environ 290 000 euros (source interne Otor).

#### Risques liés à l'environnement et à la sécurité

L'activité du Groupe, en particulier en papeterie, implique une forte exposition aux risques liés à l'environnement ; la maîtrise de ces risques passe d'abord par le respect des normes en vigueur et pèse sur la politique d'investissement du Groupe : au cours des 4 dernières années, le Groupe a dépensé environ 5 millions d'euros pour optimiser ses installations d'épuration d'eau.

Les investissements liés à la sécurité constituent une priorité du Groupe, mais ne permettent pas d'éliminer totalement ce risque inhérent à l'utilisation de matériel industriel.

#### Risques liés à la défense de la propriété industrielle

Le Groupe est détenteur de nombreux brevets, qui sont en partie à l'origine de l'avance technologique dont il bénéficie dans certains segments (emballage, mécanisation) ; la défense de ces brevets passe par une veille technologique organisée et par des actions en contrefaçon, lorsque cela s'avère nécessaire.

#### Risques liés à la structure financière du Groupe OTOR

##### - *Risque de liquidité* :

Au 31 décembre 2007, les ratios inscrits dans les contrats de prêts sont respectés.

La structure financière d'OTOR repose en grande partie sur le recours à la dette ; cette dépendance peut se traduire par un risque de liquidité, notamment en période de bas de cycle, lorsque les flux de trésorerie peuvent diminuer de manière substantielle du fait de la baisse des marges

d'exploitation. Toutefois, les opérations de financement mises en place par le Groupe début 2006, l'amélioration du cash-flow d'exploitation due à la remontée des prix de vente, la trésorerie supplémentaire dégagée par la cession de certaines filiales, l'arrêt des machines 3 et 4 d'Otor Papeterie de Rouen dont l'exploitation était déficitaire devraient limiter ce risque de liquidité, pour les exercices à venir.

##### - *Risque de taux* :

Conformément à l'engagement pris par le Groupe OTOR dans le contrat de crédit conclu en février 2006 pour un montant de 58,5 millions d'euros (cf. supra) et afin de réduire son exposition au risque de taux, la société OTOR SA a conclu quatre opérations de CAP le 23 mai 2006.

Ces opérations permettent au groupe OTOR de se couvrir contre une hausse du taux Euribor 3 mois au-delà de 3,75% sur la période allant du 3 juillet 2006 au 3 juillet 2009. Elles portent sur un notionnel de 60 M€ affecté à hauteur de 20 M€ aux flux de trésorerie générés par le contrat d'affacturage confirmé (cf. supra) et de 40 M€ à ceux générés par le contrat de crédit de 58,5 M€.

Ces opérations de CAP ont été qualifiées de couverture à leur mise en place. Les tests d'efficacité effectués au 31 décembre 2007 ne remettent pas en cause cette qualification.

La valeur temps est exclue de la relation de couverture. La variation de sa valeur est comptabilisée en résultat.

##### - *Risque de remboursement anticipé de concours bancaires* :

Les contrats de financement mis en place en octobre 2004 et en février 2006, comme le contrat d'affacturage, prévoient des possibilités pour les établissements financiers de demander le remboursement par anticipation des financements concernés si certains ratios financiers ne sont pas respectés. A la clôture de l'exercice 2007, l'ensemble des ratios est respecté.

#### Risque de taux de change

Les exportations du Groupe à partir de France sont pratiquement toutes facturées en euros. Cette activité ne génère donc pas de risque de change. De même, les achats du Groupe sont également presque tous facturés en euros.

### Litiges

Un litige né en 2005, portant sur certains honoraires versés par la société, fait actuellement l'objet d'une enquête judiciaire qui permettra de déterminer, entre autres, leur compatibilité avec l'intérêt social d'OTOR.

### Autres faits exceptionnels et litiges

A la connaissance d'OTOR, il n'existe pas d'autres faits exceptionnels ou litiges susceptibles d'avoir (ou ayant eu dans le passé) une influence significative sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de OTOR et de ses filiales.

### Note 31 : Autres produits de l'activité - Permis d'émission (Quotas de CO<sub>2</sub>)

Dans le cadre du protocole de Kyoto, la Directive Européenne visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre est entrée en vigueur en 2005 pour une première période de 3 ans. Les papeteries du Groupe sont concernées par l'application de cette directive. Pour cette première période de 3 ans, les quotas ont été alloués gratuitement, et les sociétés ont reçu leurs allocations au cours du premier trimestre 2005.

### Note 32 : Effectifs, salaires et charges

#### 32-1 Analyse des charges

(En milliers d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Salaires	69 824	76 130
Charges sociales	30 196	35 072
Participation	1 873	447
Intéressement	681	258
Charges des activités destinées à être cédées		-9 842
<b>Total</b>	<b>102 574</b>	<b>102 065</b>
<b>Effectif</b>	<b>2 342</b>	<b>2 973</b>

Les effectifs ci-dessus comprennent le total du personnel en contrat à durée indéterminée, du personnel en contrat à durée déterminée et des intérimaires.

Le montant des quotas alloués au Groupe sur la première période, triennale, d'attribution (2005-2007) dépassant les prévisions de quotas à restituer sur la même période, le Groupe a procédé en 2005 et 2006 à la cession d'une partie de cet excédent.

Les allocations reçues par les sociétés du groupe pour la seconde période, quinquennale, (2008-2012) sont conformes aux restitutions de quotas 2007.

L'interprétation IFRIC 3 relative au traitement comptable de ces permis d'émission a fait l'objet d'un retrait par l'IASB en Juin 2005. Dans l'attente d'un nouveau texte sur le sujet, et compte tenu de sa situation excédentaire, le Groupe a constaté en profit les cessions de quotas effectuées en 2006.

Au titre de l'exercice 2007, les autres produits de l'activité sont constitués de redevances pour brevets et licences pour 1 915 K€, de plus values de cessions d'immobilisations pour un montant net de 674 K€, de subventions d'exploitation pour 182 K€ et de divers autres produits pour 1 438 K€.

### 32-2 Options sur actions consenties aux salariés (BSA)

Au cours du premier semestre 2001, OTOR avait procédé à l'émission de bons de souscription d'actions (BSA) réservés aux cadres du Groupe. Cette émission, effectuée au prix de 0,15 euro par BSA a été effectuée en deux tranches :

- 1 231 286 souscrits par le GIE OTOR INVESTISSEMENT.

- 800 766 souscrits par les cadres du Groupe.

La période d'exercice des BSA était de 5 ans, pour autant que les conditions d'exercice décrites dans la note d'opération R 00-177 visée par la COB soient réunies. Au cours de cette période de cinq ans, qui se terminait en mai 2006, les conditions visées n'ont pas été réunies et les bons n'ont pas été exercés. Les bons sont venus à échéance le 4 mai 2006, et sont donc devenus caducs à cette date. Plus aucune dilution du capital au titre de l'exercice de ces BSA émis en mai 2001 n'est donc désormais possible.

### Note 33 : Information sectorielle

#### Information par secteur d'activité

31/12/2007 (En milliers d'euros)	Secteur "Emballage"	Secteur "Recyclage"	Éliminations	Total Consolidé
Chiffre d'affaires	440 746			440 746
Résultat opérationnel	32 573			32 573
Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	124 815			124 815
Investissements en immobilisations incorporelles	2 026			2 026
Investissements en immobilisations corporelles	23 408			23 408
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles	1 758			1 758
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles	25 756			25 756
Résultat des sociétés mises en équivalence				

31/12/2007 (En milliers d'euros)	Secteur "Emballage"	Secteur "Recyclage"	Éliminations	Total Consolidé
Chiffre d'affaires	405 832			405 832
Résultat opérationnel	-12 412			-12 412
Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	130 202			130 202
Investissements en immobilisations incorporelles	2 157			2 157
Investissements en immobilisations corporelles	23 422			23 422
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles	1 670			1 670
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles	26 953			26 953
Résultat des sociétés mises en équivalence				

Information par secteur géographique

31/12/2007 (En milliers d'euros)	France	Hors France	Total
Vente (sur la base de la localisation géographique des clients)	389 869	50 877	440 746
Valeurs comptables des immobilisations corporelles et incorporelles	141 182	1	141 183
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	25 433	1	25 434

31/12/2006 (En milliers d'euros)	France	Hors France	Total
Vente (sur la base de la localisation géographique des clients)	337 019	68 813	405 832
Valeurs comptables des immobilisations corporelles et incorporelles	130 200	2	130 202
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	25 579		25 579

**Note 34 : Evènements postérieurs à la clôture**

Il a été annoncé, par un communiqué du 18 avril 2008, qu'« Otor a reçu une offre ferme de la part de la société Europac pour l'achat de ses filiales Otor Papeterie de Rouen et Otor Cartonnerie de Rouen et a décidé d'engager des négociations exclusives avec celle-ci. L'offre d'Europac valorise les actions de ces deux sociétés à 300 000 €, étant entendu qu'Europac s'engage également à reprendre l'intégralité des dettes de ces deux sociétés».

Les impacts que cette cession aurait au niveau du groupe Otor concerneraient notamment :

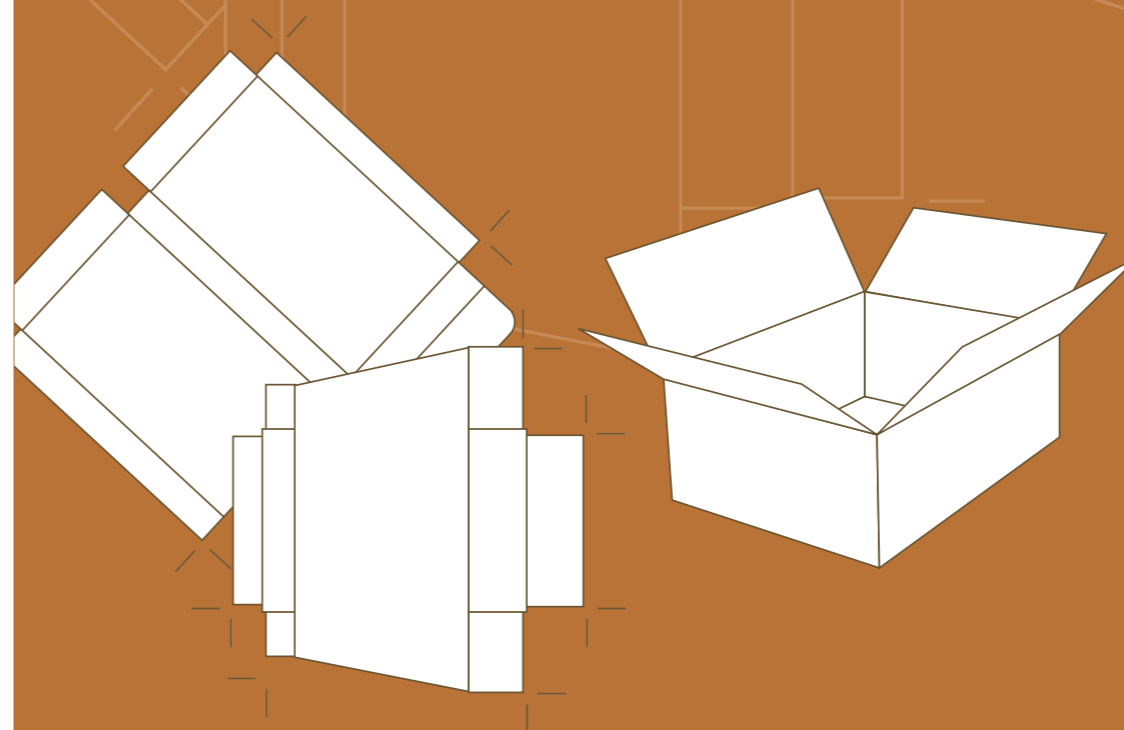
- l'endettement du groupe : l'endettement de ces deux sociétés, que l'acquéreur prendrait à sa charge, est au 31 décembre 2007 de 71,7 M€, composé de dettes financières externes au groupe pour 12,7 M€ et de dettes internes pour 59,0 M€. Les dettes externes comprennent à la clôture de l'exercice des emprunts auprès d'établissements

de crédit pour 1,4 M€ (1,2 M€ à long terme et 0,2 M€ à moins d'un an), ainsi que des crédits court terme (affacturage) pour 11,3 M€. Par ailleurs, la cession entraînerait le paiement à Otor de créances financières qu'elle détient sur ces deux sociétés à hauteur de 59,0 M€, et pourrait permettre une réduction de la dette financière du groupe au titre d'un remboursement anticipé d'emprunts.

- le chiffre d'affaires du groupe : la contribution des ventes externes de ces deux sociétés sur le chiffre d'affaires 2007 est de 83,1 M€.

- le résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements, dépréciations et provisions : la contribution de ces deux sociétés à ce niveau de formation du résultat consolidé, après élimination des frais de siège, est en 2007 de 13,5 M€.

# » Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés



Bellot Mullenbach & Associés  
14, rue Clapeyron  
75008 Paris

Deloitte & Associés  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

### Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2007

Articles L823-9 et L823-10 du code de commerce

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

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

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

### I Opinion sur les comptes consolidés

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

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

### II Justification des appréciations

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

- La société procède systématiquement, à chaque clôture, à un test de dépréciation des goodwill et des actifs à durée de vie indéfinie. Elle évalue également s'il existe des indices de perte de valeur des actifs à long terme, selon les modalités décrites dans les notes 2.1 et 3.2.5 aux états financiers. Dans le cadre de notre appréciation des estimations retenues par votre société, nous avons examiné les modalités de mise en oeuvre de ce test de dépréciation et nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations et des évaluations qui en résultent. Nous avons également vérifié que les notes 2.1 et 3.2.5 donnent une information appropriée.

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

### III Vérification spécifique

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

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 30 mai 2008.

Les commissaires aux comptes

**Bellot Mullenbach & Associés**

**Deloitte & Associés**

Jean-Louis Mullenbach    Eric Seyvos  
Membres de la Compagnie  
Régionale de Paris

Christophe Saubiez  
Membre de la Compagnie  
Régionale de Versailles

## » Comptes sociaux

Au 31 décembre 2007

Arrêtés par le Conseil d'administration du 23 avril 2008 et présentés à l'Assemblée Générale du 12 juin 2008 pour approbation.

### BILAN

ACTIF (En euros)	Montants bruts	Amortissements et provisions	Montants nets 31/12/07	Montants nets 31/12/06
Capital souscrit non appelé				
Frais d'établissement				
Frais de recherche & développement	3 410 052	-1 701 386	1 708 666	1 927 524
Brevets	6 320 436	-5 137 778	1 182 658	1 003 951
Fonds commercial	30 490		30 490	30 490
Autres immobilisations incorporelles	1 465 315	-1 305 501	159 814	235 583
Immobilisations en cours	0		0	
<b>Total immobilisations incorporelles</b>	<b>11 226 293</b>	<b>-8 144 665</b>	<b>3 081 628</b>	<b>3 197 548</b>
Autres immobilisations corporelles	343 470	-298 489	44 981	52 491
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>343 470</b>	<b>-298 489</b>	<b>44 981</b>	<b>52 491</b>
Participations	213 948 463	-111 490 696	102 457 767	97 972 791
Titres en équivalence				
Créances rattachées à des participations	67 088 468	-9 100 000	57 988 468	60 439 156
Autres titres immobilisés				
Prêts	143 304		143 304	132 141
Autres immobilisations financières	193 946		193 946	181 430
<b>Total immobilisations financières</b>	<b>281 374 181</b>	<b>-120 590 696</b>	<b>160 783 485</b>	<b>158 725 518</b>
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>292 943 944</b>	<b>-129 033 850</b>	<b>163 910 094</b>	<b>161 975 557</b>
Marchandises	457 347	-450 000	7 347	7 347
<b>Total stocks &amp; en-cours</b>	<b>457 347</b>	<b>-450 000</b>	<b>7 347</b>	<b>7 347</b>
Avances et acomptes sur commandes				
Créances clients et comptes rattachés	2 023 014	-7 342	2 015 672	8 025 128
Autres créances d'exploitation	54 860 435		54 860 435	30 015 406
Capital souscrit, appelé non versé				
Valeurs mobilières de placement	3 556 197	-192 561	3 363 636	810 299
Disponibilités	894 136		894 136	7 989
Charges constatées d'avance	142 860		142 860	246 024
<b>Total actif circulant</b>	<b>61 933 989</b>	<b>-649 903</b>	<b>61 284 086</b>	<b>39 112 193</b>
Frais d'émission d'emprunts à étaler	474 408		474 408	566 232
Primes de remboursement des obligations				
Ecarts de conversion actif	57 116		57 116	33 703
<b>Total actif</b>	<b>355 409 457</b>	<b>-129 683 753</b>	<b>225 725 704</b>	<b>201 687 685</b>

<b>BILAN</b>		
<b>PASSIF</b> (En euros)	<b>31/12/07</b>	<b>31/12/06</b>
Capital	22 167 792	22 167 792
Primes de fusion, d'émission ou d'apport	41 779 091	41 779 091
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	8 448 645	8 448 645
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves	86 395 239	86 395 239
Report à nouveau	-101 038 023	-78 322 485
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>36 631 552</b>	<b>-22 715 538</b>
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
<b>Total capitaux propres</b>	<b>94 384 296</b>	<b>57 752 744</b>
Provisions pour risques	386 116	624 703
Provisions pour charges	6 241 553	10 080 000
<b>Total provisions</b>	<b>6 627 669</b>	<b>10 704 703</b>
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	54 498 697	58 981 528
Emprunts et dettes financières divers	65 165 560	67 199 901
Avances et acomptes sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 476 190	3 319 444
Dettes fiscales et sociales	2 342 112	2 866 791
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	85 579	354 248
Autres dettes	145 601	394 000
<b>Total passif exigible</b>	<b>124 713 739</b>	<b>133 115 912</b>
Produits constatés d'avance	0	114 326
Ecart de conversion passif		
<b>Total passif</b>	<b>225 725 704</b>	<b>201 687 685</b>

<b>COMPTE DE RÉSULTAT</b> (En euros)		
	<b>2 007</b>	<b>2 006</b>
Ventes de marchandises - France	9 050	2 048 897
+ prestations de services - France	13 651 725	16 537 339
<b>= chiffre d'affaires - France</b>	<b>13 660 775</b>	<b>18 586 236</b>
Ventes de marchandises - Etranger		
+ prestations de services - Etranger	8 387	268 363
<b>= chiffre d'affaires - Etranger</b>	<b>8 387</b>	<b>268 363</b>
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>13 669 162</b>	<b>18 854 599</b>
Production stockée		
Production immobilisée		
Transferts de charges	450 000	642 750
Reprises sur amortissements et provisions	232 000	0
Autres produits d'exploitation	2 352 765	1 118 036
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>16 703 927</b>	<b>20 615 385</b>
Achats de marchandises	9 050	2 048 897
Variations des stocks de marchandises		
Achats stockés de matières premières et approvisionnements		
Variation des stocks de matières premières et approvisionnements		
Autres achats et charges externes	7 760 051	10 400 952
Impôts, taxes et versements assimilés	435 587	341 750
Salaires et traitements	4 653 838	3 717 695
Charges sociales	1 928 735	1 616 339
Dotations aux amortissements sur immobilisations	1 082 447	1 163 400
Dotations aux provisions sur immobilisations		
Dotations aux provisions sur actifs circulants	0	7 342
Dotations aux provisions pour risques et charges	351 554	129 000
Autres charges d'exploitation	206 432	98 906
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>16 427 694</b>	<b>19 524 281</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>276 233</b>	<b>1 091 104</b>
Bénéfice attribué ou perte transférée		
Perte ou bénéfice transféré		
Produits financiers de participations	3 530 480	3 069 407
Autres intérêts et produits assimilés	2 579 509	1 723 804
Reprises de provisions et transferts de charges	35 182 721	423 734
Différences positives de change	113 629	12 704
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	126 288	38 754
<b>= Produits financiers</b>	<b>41 532 627</b>	<b>5 268 403</b>

COMPTE DE RÉSULTAT (En euros)	2 007	2 006
Dotations aux amortissements et provisions	11 501 679	30 867 383
Intérêts et charges assimilées	3 426 386	2 335 650
Différences négatives de change	146	149
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
<b>= Charges financières</b>	<b>14 928 211</b>	<b>33 203 182</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>26 604 416</b>	<b>-27 934 779</b>
<b>Résultat courant avant Impôt</b>	<b>26 880 649</b>	<b>-26 843 675</b>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	299 548	250 000
Produits exceptionnels sur opérations en capital	5 958 642	0
Reprises exceptionnelles de provisions et transferts de charges	32 096 941	3 200 000
<b>= Produits exceptionnels</b>	<b>38 355 131</b>	<b>3 450 000</b>
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	10 434 381	475 999
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	24 617 005	0
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	0	840 000
<b>= Charges exceptionnelles</b>	<b>35 051 386</b>	<b>1 315 999</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>3 303 745</b>	<b>2 134 001</b>
<b>Participation des salariés aux résultats de l'entreprise</b>		
Impôts sur les bénéfices	-6 447 158	-1 994 136
<b>Total Produits</b>	<b>96 591 685</b>	<b>29 333 788</b>
<b>Total Charges</b>	<b>59 960 133</b>	<b>52 049 326</b>
<b>Bénéfice ou perte</b>	<b>36 631 552</b>	<b>-22 715 538</b>

## FAIT MARQUANT DE L'EXERCICE

Le résultat de l'exercice 2007 se caractérise par retour aux bénéfices, dû en grande partie à des reprises de dépréciations sur titres et créances provenant de l'application des méthodes de tests de valeur décrites au paragraphe 1-3 ci-après.

En particulier :

- la cession envisagée des sociétés OTOR PAPETERIE DE ROUEN et OTOR CARTONNERIE DE ROUEN, annoncée par un communiqué du 18 avril 2008, donne une valorisation de 300 000 euros pour les titres de ces sociétés, la reprise de dépréciation concernant la SOCIETE ROUENNAISE DE PARTICIPATIONS et ses filiales s'élève en conséquence à 12,5 millions d'euros,
- les évolutions de tendances observées en 2007 ont induit certaines modifications positives de plans d'affaires, en particulier pour OTOR GODARD où la reprise de dépréciation s'élève à 9,4 millions d'euros.

Par ailleurs, OTOR a cédé lors du premier trimestre 2007 ses activités dans le domaine du recyclage et sa filiale polonaise :

- OTOR SILESIA : la société avait fait l'objet d'un contrat de cession sous conditions suspensives en décembre 2006, cette cession a été finalisée en mars 2007,
- DELAIRE RECYCLAGE : la société a été cédée au groupe PAPREC en février 2007.

Les liquidations des sociétés OTOR UK et OTOR BENELUX ont été achevées.

Ces cessions ou liquidations ont un impact peu significatif sur le résultat de l'exercice, les dépréciations constatées sur les actifs de ces sociétés ont été reprises, et les titres et créances correspondants sortis du bilan.

Le détail de ces mouvements est explicité en notes 2 et 5.

Enfin, OTOR a souscrit par incorporation de créances aux augmentations de capital de ses filiales ETUIS COGNAC et OTOR GODARD, pour respectivement 8,8 et 3,1 millions d'euros.

## 1 RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2007 sont établis conformément aux dispositions du Code de Commerce, du Plan Comptable Général tels que décrits dans le règlement 99-03 et des pratiques comptables généralement admises en France.

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

- continuité de l'exploitation,
  - permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
  - indépendance des exercices,
- et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

### 1.1 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou à leur coût de production. Les amortissements pour dépréciation sont calculés selon le mode linéaire en fonction des durées d'utilisation estimées suivantes :

- brevets : 10 ans,
- recherche et développement : 5 ans,
- autres immobilisations incorporelles (logiciels) : 1 à 5 ans.

L'analyse de ces actifs n'a pas mis en évidence d'éléments nécessitant de déprécier en complément des amortissements.

## RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS

Le Groupe a mis en place depuis de nombreuses années une importante politique de Recherche et Développement qui l'a conduit à déposer de nombreux brevets. Les frais de recherche sur les nouveaux emballages sont passés en charge immédiatement.

Certains frais de développement spécifiques (concernant en particulier la mécanisation) correspondant à des projets clairement identifiés pour lesquels les coûts sont individualisés de façon fiable et l'existence d'un marché potentiel est démontrée, sont immobilisés et amortis en 5 ans, ou 10 ans s'ils donnent lieu à des brevets. Les montants payés relatifs à des dépôts de brevets en France ou à l'étranger sont immobilisés. En cas de non obtention des brevets, ces frais ne sont pas immobilisés.

Dans ce cadre, OTOR peut céder certains brevets sur des zones géographiques limitées. Le montant net de ces cessions est reclassé dans les produits d'exploitation par le biais du compte de transferts de charges.

## 1.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'utilisation estimée :

- constructions : 20 ans,
- agencements et aménagements des constructions : 10 ans,
- autres immobilisations corporelles : 3 à 5 ans.

## 1.3 IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Les titres sont évalués à leur valeur d'acquisition ou d'apport, sans utilisation de la méthode de mise en équivalence. Les frais accessoires ne sont pas pris en compte.

Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

La valeur d'inventaire correspond à la valeur d'usage de la filiale pour le Groupe, et prend notamment en compte les critères suivants : EBE, parts de marché sur une zone ou un produit donné, chiffre d'affaires, quantités vendues, contribution à l'EBE consolidé.

Les critères retenus sont homogènes avec les éléments retenus en consolidation.

A l'occasion de chaque clôture, OTOR recherche s'il existe des indicateurs de perte de valeur pour ses titres de participation et les créances qui s'y rattachent.

Un premier niveau d'analyse consiste, pour chaque ligne de participation, à comparer la valeur nette comptable des titres et des créances à la quote-part de la situation nette détenue.

Puis, pour les papeteries et les cartonneries du groupe qui présentent à ce premier niveau un indicateur de perte de valeur, une analyse est réalisée par référence à une étude Merrill Lynch basée sur les transactions dans le secteur de l'emballage depuis 1997. A partir de cette analyse, il a été retenu une formule de 6 fois l'EBE pour évaluer une valeur d'entreprise. Cette valeur, diminuée des dettes financières nettes, est comparée pour chaque ligne de titre à celle des titres qui figurent dans le bilan d'OTOR.

Enfin, toutes les sociétés qui présentent à ce stade un indicateur de perte de valeur font l'objet d'une étude de valeur au cas par cas. Dans ce cadre, la valeur d'usage est estimée par la méthode

d'actualisation des flux de trésorerie futurs. Le taux d'actualisation est déterminé par l'approche du coût moyen pondéré du capital, il s'élève en 2007 à 8,73%.

Par ailleurs, dans le cadre de la clôture au 31 décembre 2007 et compte tenu du communiqué du 18 avril 2008 portant sur l'offre ferme d'achat reçue par OTOR concernant OTOR PAPETERIE DE ROUEN et OTOR CARTONNERIE DE ROUEN, le montant de cette offre ferme a été retenu pour la valorisation des titres et créances des sociétés concernées.

Les résultats de ces évaluations sont les suivants :

OTOR GODARD : les évolutions constatées en 2007 ont entraîné une révision des plans d'affaires ; le résultat de la société en 2007 s'élève à 703 682 euros, en nette amélioration par rapport à 2006, et l'évaluation conduit à reprendre en profits en totalité la dépréciation des titres dotée lors des exercices précédents pour 9 400 000 euros.

ETUIS COGNAC : la société a largement réduit ses pertes, qui passent de 1 843 837 euros en 2006 à 401 884 euros avant reprise de dépréciation en 2007, d'autre part les tendances observées induisent une modification des plans d'affaires. Compte tenu de l'augmentation de capital souscrite par OTOR en 2007, une dotation complémentaire aux provisions sur titres est effectuée pour un montant de 3,9 millions d'euros, tandis que la dépréciation des créances est reprise à hauteur de 5,5 millions d'euros, portant la reprise nette de l'exercice à 1,6 million d'euros.

SOCIETE ROUENNAISE DE PARTICIPATIONS : cette société holding détient les titres d'OTOR PAPETERIE DE ROUEN et d'OTOR CARTONNERIE DE ROUEN, ses titres sont donc valorisés par référence aux évaluations de ses deux filiales. L'offre ferme d'achat reçue par OTOR pour ces deux filiales s'élève à 300 000 euros, étant entendu que la société à qui les titres seraient cédés s'engage à reprendre l'intégralité des dettes des sociétés.

Par conséquent, la dépréciation portant sur les créances détenues par OTOR sur ces sociétés est reprise en totalité, pour 20,1 millions d'euros, et les titres font en revanche l'objet d'une dépréciation complémentaire pour 7,6 millions d'euros, afin de ramener leur valeur nette à 300 000 euros.

L'impact global dans les comptes d'OTOR est donc une reprise nette de 12,5 millions d'euros (20,1 - 7,6).

Les méthodes de test de valeur, lorsqu'elles sont fondées sur des prévisions de flux de trésorerie à moyen terme, présentent un caractère par nature aléatoire. De plus, leur construction induit une sensibilité des valeurs aux variations de certaines hypothèses et paramètres tels que l'évolution prévisionnelle du niveau d'activité, le taux d'actualisation ou encore le taux de croissance à long terme.

## 1.4 ECARTS DE CONVERSION

La société tient ses comptes en devises au coût historique, et enregistre les écarts entre ces coûts historiques et le résultat de l'application du taux de fin d'année via des comptes d'écarts de conversion actif et passif. Les écarts de conversion actif sont provisionnés en totalité. Les gains de change latents (écarts de conversion passif) ne sont pas constatés en résultat.

## 1.5 VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les valeurs mobilières de placement comprennent les valeurs de placement et les titres d'autocontrôle.

### 1.5.1 Valeurs de placement

Ces valeurs sont comptabilisées au coût historique. Afin que celui-ci soit le plus proche possible du cours de la fin d'exercice, des opérations de vente et rachat sont effectuées chaque fin d'exercice.

### 1.5.2 Titres d'autocontrôle

Ces titres sont comptabilisés au coût historique. Chaque fin d'exercice, une comparaison est

effectuée entre le cours d'achat et le cours moyen de l'action OTOR du mois de décembre. L'écart négatif éventuel entre ces cours donne lieu à la constatation d'une provision.

### 1.6 IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

OTOR paie l'impôt pour les sociétés du groupe fiscalement intégrées :

- OTOR GODARD
- OTOR NORMANDIE
- OTOR BRETAGNE
- OTOR VELIN
- OTOR PICARDIE
- ETUIS COGNAC
- OTOR LEASE
- NORMANDIE ONDULÉ
- OTOR DAUPHINÉ
- OTOR SYSTEMS
- OTOR SERVICES
- SOCIETE ROUENNAISE DE PARTICIPATIONS
- OTOR PAPETERIE DE ROUEN
- OTOR CARTONNERIE DE ROUEN

L'écart entre l'impôt calculé selon le régime de droit commun et l'impôt calculé selon le régime fiscal de groupe est enregistré au compte de résultat par la société mère l'année de sa constatation. Le profit d'impôt comptabilisé à ce titre en 2007 s'élève à 6 764 451 euros.

Suite à l'avis 2005-G du comité d'urgence du Conseil National de la Comptabilité du 12 octobre 2005, OTOR provisionne depuis le 31 décembre 2004 le profit d'impôt restituable aux filiales déficitaires concernées, bien qu'elle ne soit pas dans l'une des situations où la constatation d'une telle provision est obligatoire.

La société dote un montant égal au profit d'impôt dégagé dans le cadre de l'intégration fiscale, jusqu'à atteindre un niveau de provision égal au montant d'impôt que représente le cumul des déficits transmis au groupe fiscal par chacune de ses

filiales industrielles, sans déduction des déficits d'intégration existant au niveau de la société-mère. Le montant repris en 2007 tient compte de la cession envisagée des sociétés OTOR PAPETERIE DE ROUEN et OTOR CARTONNERIE DE ROUEN, il s'élève à 3,7 millions d'euros, ce qui porte la provision à 5,6 millions d'euros.

### 1.7 FRAIS D'ÉMISSION D'EMPRUNTS

Conformément à l'option offerte par le PCG (art. 361-3), les commissions versées à des intermédiaires financiers pour la mise en place de financements à moyen terme sont réparties sur la durée de l'emprunt. L'année de leur premier enregistrement, ces frais sont enregistrés en frais bancaires, puis transférés à l'actif pour leur montant total en charges à répartir via un compte de transfert de charges. Ces charges à répartir font l'objet d'un amortissement linéaire sur la durée de l'emprunt.

### 1.8 PRODUITS D'EXPLOITATION

Le chiffre d'affaires de la société est composé principalement de produits intragroupe:

- prestations de services dans le cadre de la convention d'assistance générale,
- commissions sur les commandes prises par le service commercial Grands Comptes d'OTOR,
- refacturations diverses.

Les autres produits d'exploitation comprennent les redevances perçues sur les licences accordées pour 2,0 millions d'euros. Ils incluent également les produits sur des dettes antérieures à 2004 dont la probabilité de réclamation par les tiers est estimée très faible par la direction pour 0,2 million d'euros.

### 1.9 DROIT INDIVIDUEL A LA FORMATION (DIF)

La société a mis en œuvre depuis plusieurs années une politique de formation pluriannuelle, et elle intègre le DIF à ce plan de formation, et il n'y a pas de demande de formation sans lien avec l'emploi occupé (ou susceptible d'être occupé).

Dans ce contexte, et compte tenu du fait que la société attend des contreparties de ces formations, aucune provision n'est enregistrée, et le coût des formations est comptabilisé dans l'exercice au cours duquel les formations sont dispensées.

Le volume d'heures de formation cumulées correspondant aux droits acquis au titre des DIF est de 2 144 heures, les heures n'ayant pas donné lieu à demande s'établissent à 2 119 heures.

### 1.10 AVANTAGES DU PERSONNEL

#### Types de régimes

#### Régimes à cotisations définies

Les régimes à cotisations définies désignent les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi en vertu desquels la société verse des cotisations définies à différents organismes sociaux. Les cotisations sont versées en contrepartie des services rendus par les salariés au titre de l'exercice. Elles sont comptabilisées en charges lorsqu'elles sont encourues, selon la même logique que les salaires et traitements. Les régimes à cotisations définies ne générant pas d'engagement futur pour la société ne donnent pas lieu à la constitution de provisions.

#### Régimes à prestations définies

Les régimes à prestations définies désignent les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi qui garantissent aux salariés des ressources complémentaires par le biais de conventions collectives. Cette garantie de ressources complémentaires constitue pour la société une prestation future pour laquelle un engagement est calculé. Le calcul de l'engagement s'effectue en estimant le montant des avantages que les employés auront accumulés en contrepartie des services rendus pendant l'exercice et les exercices précédents.

Les prestations sont actualisées afin de déterminer la valeur de l'engagement.

Les régimes à prestations définies regroupent les indemnités de départ en retraite (IDR) et les médailles du travail (MDT).

La société n'a pas d'engagement au titre des médailles du travail (MDT), et ne comptabilise pas les engagements de retraites (IDR), présentés en engagements hors bilan.

Les calculs sont effectués annuellement selon la méthode des unités de crédit projetées et en appliquant un prorata à l'ancienneté.

Le taux d'actualisation utilisé à la date de clôture correspond au taux des obligations privées « AA », il est établi en fonction de la durée d'activité résiduelle moyenne du régime.

Les hypothèses actuarielles utilisées pour l'évaluation des IDR sont les suivantes :

Hypothèses	
Taux de turn-over :	
20 à 29 ans	3%
30 à 39 ans	2%
40 à 49 ans	1%
au-delà	0%
Taux moyen d'évolution de la masse salariale	3,5%
Taux d'actualisation – IDR	5,21%
Age de départ volontaire à la retraite :	
. Cadres : moins de 55 ans	65 ans
. Cadres : 55 ans et plus	61 ans
. Non-Cadres : moins de 54 ans	63 ans
. Non-Cadres : 54 ans et plus	60 ans

### 1.11 AVANCES ET CREDITS ALLOUES AUX DIRIGEANTS SOCIAUX

Il n'y a pas d'avances, prêts ou crédits alloués aux dirigeants sociaux.

### 1.12 COMPTES CONSOLIDES

OTOR publie des comptes consolidés, ses comptes sont par ailleurs inclus dans les comptes consolidés publiés en France par sa société-mère (non cotée) OTOR FINANCE.

### 1.13 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

OTOR a annoncé, par un communiqué du 18 avril 2008, avoir reçu une offre ferme pour l'achat des sociétés OTOR PAPETERIE DE ROUEN et OTOR CARTONNERIE DE ROUEN, et avoir accordé une exclusivité de négociation à la société EUROPAC. Cette offre valorise les actions des deux sociétés à 300 000 euros, étant entendu qu'EUROPAC s'engage à reprendre l'intégralité des dettes des sociétés. Cette offre a été prise en compte pour l'évaluation au 31 décembre 2007 des titres et créances détenus par OTOR sur ses filiales SOCIETE ROUENNAISE DE PARTICIPATIONS, OTOR PAPETERIE DE ROUEN et OTOR CARTONNERIE DE ROUEN.

## 2 ACTIF IMMOBILISE

### 2.1 VARIATION DE L'ACTIF IMMOBILISE - VALEURS BRUTES

(En euros)	Montant au 31/12/06	Acquisitions	Cessions et autres mouvements	Montant au 31/12/07
Immobilisations incorporelles	10 573 652	869 111	216 470	11 226 293
Immobilisations corporelles	406 705	1 606	64 841	343 470
Immobilisations financières	300 448 590	16 068 204	35 142 613	281 374 181
<b>Total</b>	<b>311 428 947</b>	<b>16 938 921</b>	<b>35 423 924</b>	<b>292 943 944</b>

L'augmentation des immobilisations incorporelles s'explique essentiellement par des investissements en matière de développement. La hausse des immobilisations financières représente pour 15,2 millions d'euros l'augmentation des avances à long terme ou du capital respectivement des sociétés OTOR SERVICES et ETUIS COGNAC. La baisse des immobilisations financières s'explique essentiellement par les cessions d'OTOR SILESIA et DELAIRE RECYCLAGE, pour respectivement 17,6 et 12,5 millions d'euros, ainsi que par le remboursement des emprunts moyen terme des filiales (4,8 millions d'euros).

Le détail des variations des immobilisations incorporelles s'établit comme suit :

	Montant au 31/12/06	Acquisitions	Cessions et autres mouvements	Montant au 31/12/07
Frais de développement	3 142 317	267 735		3 410 052
Brevets	5 963 231	573 675	216 470	6 320 436
Fonds commercial	30 490			30 490
Autres immobilisations incorporelles	1 437 614	27 701		1 465 315
<b>Total</b>	<b>10 573 652</b>	<b>869 111</b>	<b>216 470</b>	<b>11 226 293</b>

### 2.2 VARIATION DES AMORTISSEMENTS

(En euros)	Montant au 31/12/06	Dotations	Reprises et autres mouvements	Montant au 31/12/07
Immobilisations incorporelles	7 376 104	976 764	208 203	8 144 665
Immobilisations corporelles	354 214	13 859	69 584	298 489
Immobilisations financières	0			0
<b>Total</b>	<b>7 730 318</b>	<b>990 623</b>	<b>277 787</b>	<b>8 443 154</b>

Le détail des variations des amortissements des immobilisations incorporelles s'établit comme suit :

	Montant au 31/12/06	Dotations et autres mouvements	Reprises et autres mouvements	Montant au 31/12/07
Frais de développement	1 214 792	486 594		1 701 386
Brevets	4 959 281	391 442	212 945	5 137 778
Fonds commercial	0			0
Autres immobilisations incorporelles	1 202 031	103 470		1 305 501
<b>Total</b>	<b>7 376 104</b>	<b>981 506</b>	<b>212 945</b>	<b>8 144 665</b>

### 3 ACTIF CIRCULANT

#### 3.1 CRÉANCES

Les créances sont réalisables à court terme.  
Les créances douteuses sont provisionnées à 100%.

#### 3.2 ACTIONS PROPRES

(En euros)	Montant au 31/12/06	Mouvements	Montant au 31/12/07
Nombre d'actions détenues en propre	22 974		22 974
Valeur brute totale	397 259		397 259
Provision totale	-291 578	99 018	-192 560
<b>Valeur nette totale</b>	<b>105 681</b>	<b>99 018</b>	<b>204 699</b>

Le cours moyen de l'action OTOR du mois de décembre 2007 est de 8,91 euros, le cours au 31 décembre de 9,30 euros.

#### 4 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(En euros)	2007	2006
Capitaux propres au 1 <sup>er</sup> Janvier	57 752 744	80 468 282
Résultat de l'exercice	36 631 552	-22 715 538
Augmentations de capital et primes d'émission	0	0
Dotations aux provisions réglementées	0	0
Reprises de provisions réglementées	0	0
Dividendes	0	0
Autres variations	0	0
<b>Total</b>	<b>94 384 296</b>	<b>57 752 744</b>

Le résultat de l'exercice 2006 a été affecté en report à nouveau.

### 5 VARIATION DES PROVISIONS

(En euros)	Montant au 31/12/06	Dotations et autres	Reprises	Montant au 31/12/07
Risques et charges (voir tableau 5.1)	10 704 703	408 669	4 485 703	6 627 669
Titres de participation (voir tableau 5.2)	123 344 141	11 444 563	23 298 008	111 490 696
Avances à long terme (voir tableau 5.3)	18 378 931	9 100 000	18 378 931	9 100 000
Dépréciation des stocks	450 000			450 000
Valeurs de placement (actions propres)	291 578		99 017	192 561
Clients	7 342			7 342
Autres créances (voir tableau 5.4)	30 350 000		30 350 000	0
<b>Total</b>	<b>183 526 695</b>	<b>20 953 232</b>	<b>76 611 659</b>	<b>127 868 268</b>

La baisse des provisions pour titres de participation, avances à long terme et autres créances traduit la cession des sociétés OTOR SILESIA et DELAIRE RECYCLAGE, la clôture des liquidations d'OTOR BENELUX et OTOR UK et l'impact des tests de dépréciation pratiqués en 2007.

#### 5.1 LE DÉTAIL DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES S'ÉTABLIT COMME SUIV

(En euros)	31/12/06	Dotations	Reprises	31/12/07
Provision pour restitution d'impôt	9 300 000		3 700 000	5 600 000
Pertes de change	33 703	57 116	33 703	57 116
Impôts	200 000		170 000	30 000
Départ de personnel	780 000	255 000	450 000	585 000
Litige prud'homme	129 000		70 000	59 000
Litiges liés à la propriété industrielle	230 000	40 000	30 000	240 000
Divers	32 000	56 553	32 000	56 553
<b>Total</b>	<b>10 704 703</b>	<b>408 669</b>	<b>4 485 703</b>	<b>6 627 669</b>

Les reprises de provisions non utilisées s'élèvent à 100 000 euros environ.

### 5.2 LE DÉTAIL DES PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DES TITRES DE PARTICIPATIONS S'ÉTABLI COMME SUIV

	31/12/06	Dotations	Reprises	31/12/07
OTOR SILESIA	13 182 497		13 182 497	0
ETUIS COGNAC	1 276 133	3 873 867		5 150 000
OTOR GODARD	9 400 000		9 400 000	0
DELAIRE RECYCLAGE	634 748		634 748	0
GIE OTOR INVESTISSEMENT	170 000			170 000
OTOR UK	80 763		80 763	0
SOCIETE ROUENNAISE DE PARTICIPATIONS	98 600 000	7 570 696		106 170 696
<b>Total</b>	<b>123 344 141</b>	<b>11 444 563</b>	<b>23 298 008</b>	<b>111 490 696</b>

Les provisions sur les titres des sociétés cédées (OTOR SILESIA et DELAIRE RECYCLAGE) ou liquidée (OTOR UK) ont été reprises.

La reprise sur OTOR GODARD résulte des tests de valeurs pratiqués au titre de l'exercice 2007, la dépréciation des titres ETUIS COGNAC fait suite à l'augmentation de capital souscrite en 2007, la dépréciation auparavant enregistrée sur les créances ayant été reprise en profit.

La dotation aux provisions sur les titres de la SOCIETE ROUENNAISE DE PARTICIPATION porte la valeur nette des titres à la valorisation figurant dans le communiqué du 18 avril 2008.

### 5.3 LE DÉTAIL DES PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DES AVANCES À LONG TERME S'ÉTABLI COMME SUIV

	31/12/06	Dotations et autres	Reprises	31/12/07
ETUIS COGNAC	4 000 000		4 000 000	0
OTOR PAPETERIE DE ROUEN	9 850 000		9 850 000	0
OTOR SERVICES	0	9 100 000		9 100 000
OTOR SILESIA	4 528 931		4 528 931	0
<b>Total</b>	<b>18 378 931</b>	<b>9 100 000</b>	<b>18 378 931</b>	<b>9 100 000</b>

La dépréciation du prêt consenti à OTOR SILESIA a été reprise suite à la cession de cette société.

Les autres reprises résultent des tests de valeurs pratiqués au titre de l'exercice 2007.

La provision sur autres créances d'OTOR SERVICES a été transférée en provision sur avances à long terme, du fait de la mise en place en 2007 d'une avance conditionnée au bénéfice de cette société. La reprise totale de la dépréciation des créances d'ETUIS COGNAC provient de l'augmentation de capital souscrite par OTOR par incorporation des créances, la totalité de la dépréciation ajustée en fonction des tests de valeurs pratiqués en 2007 étant maintenant affectée aux titres.

### 5.4 LE DÉTAIL DES PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DES AUTRES CRÉANCES S'ÉTABLI COMME SUIV

	31/12/06	Dotations	Reprises et autres	31/12/07
OTOR SERVICES	9 100 000		9 100 000	0
OTOR BENELUX	4 250 000		4 250 000	0
OTOR UK	1 100 000		1 100 000	0
OTOR SILESIA	4 100 000		4 100 000	0
OTOR PAPETERIE DE ROUEN	10 250 000		10 250 000	0
ETUIS COGNAC	1 550 000		1 550 000	0
<b>Total</b>	<b>30 350 000</b>	<b>0</b>	<b>30 350 000</b>	<b>0</b>

Les provisions sur créances des sociétés cédées (OTOR SILESIA) ou dont la liquidation s'est achevée en 2007 (OTOR BENELUX, OTOR UK) ont été reprises. Le montant de 9 100 000 euros concernant OTOR SERVICES correspond à un transfert en provisions sur avances à long terme. Les autres reprises résultent des tests de valeurs pratiqués au titre de l'exercice 2007.

## 6 DETTES

### 6.1 RÉPARTITION

(En euros)	Montant au 31/12/06	Augmentations	Diminutions	Montant au 31/12/07
Emprunts obligataires convertibles	0			0
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit				
Moyen et long terme	58 500 000	0	5 920 000	52 580 000
Court terme (variation)	481 528	1 437 169	0	1 918 697
Emprunts et dettes financières divers, moyen et long terme	0			0
Court terme (variation)	67 199 901	0	2 034 341	65 165 560
<b>Total</b>	<b>126 181 429</b>	<b>1 437 169</b>	<b>7 954 341</b>	<b>119 664 257</b>

Les emprunts et dettes financières divers sont composés en quasi-totalité de comptes courants vis à vis des sociétés du groupe.

Echéances	Dont :		
2008	9 838 697		
2009 - 2012	104 845 560	Etablissements de crédit	54 498 697
Au-delà	4 980 000	Emprunts et dettes financières divers	65 165 560
<b>TOTAL</b>	<b>119 664 257</b>		<b>119 664 257</b>

L'emprunt de 58,5 millions d'euros comporte des obligations en matière de respect de ratios dont les niveaux ont été renégociés par avenant au contrat d'emprunt le 18 septembre 2007. Les nouveaux ratios tels que définis dans cet avenant sont les suivants :

- Le ratio R1 désigne le rapport entre la dette financière nette consolidée et le résultat opérationnel courant consolidé avant dotations aux amortissements et provisions.

La dette financière nette consolidée est définie comme la somme des emprunts à long et moyen terme, de la part à moins d'un an de ces emprunts, des crédits à court terme et découverts bancaires (y compris les effets escomptés et non échus, les cessions Dailly avec recours et l'affacturage escompte), des autres mobilisations du poste client avec recours sur l'emprunteur non comptabilisées dans les "crédits à court terme et découverts bancaires", diminuée des disponibilités et valeurs mobilières de placement et dépôts à court terme, y compris les dépôts auprès des factors.

- le ratio R2 désigne le rapport entre la dette financière nette consolidée et le total capitaux propres consolidés

- le ratio R3 désigne le rapport entre le résultat opérationnel courant consolidé avant dotations aux amortissements et provisions et le coût de l'endettement financier net consolidé.

Les ratios R 1 et R2 doivent être inférieurs ou égaux aux montants ci-dessous pour la période indiquée :

	R1	R2
31/12/07	4,50	2,25
30/06/08	3,75	2,00
31/12/08	3,25	1,75
30/06/09	3,00	1,75
31/12/09	2,75	1,50
30/06/10	2,75	1,25
31/12/10 et suivants	2,75	1,10

Le ratio R3 doit être supérieur ou égal aux montants ci-dessous pour la période indiquée :

31/12/07	3,25
30/06/08	4,00
31/12/08	4,25
30/06/09	4,25
31/12/09	4,50
30/06/10	4,50
31/12/10 et suivants	4,75

Par ailleurs, au titre de ce contrat, le groupe s'est engagé à respecter une limitation annuelle d'investissements (correspondant à la ligne "décaissements, acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles" du tableau de flux de trésorerie consolidé) de 22 millions d'euros, calculée sur la base de la moyenne annuelle glissante des investissements réalisés sur 3 ans, sachant que le montant des investissements réalisés au cours d'une année ne peut excéder 25 millions d'euros.

Cette limite ne comprend ni les investissements réalisés à la suite d'un sinistre assuré, à hauteur du montant indemnisé par l'assurance dommage et responsabilité civile, ni les investissements non budgétés mais dont la mise en œuvre, à la suite d'une panne ou d'une casse, est impérative pour permettre aux usines de l'emprunteur ou de ses filiales de maintenir leur activité normale, à hauteur d'un montant maximal de 1,5 million d'euros par an.

Au 31 décembre 2007, ces ratios sont tous respectés.

## 6.2 COUVERTURE DE TAUX

OTOR a mis en place en juillet 2006 quatre contrats de couverture de taux d'intérêt de type CAP, pour un montant total de 60 millions d'euros.

Ces contrats couvrent une part de l'emprunt à moyen terme de 58,5 millions d'euros (52,58 millions d'euros au 31/12/07) et des dettes groupe au titre de l'affacturage (créances cédées par les différentes filiales du groupe). Ils garantissent un taux plafond de 3,75%, sur une période de 3 ans. Le montant couvert est dégressif sur cette période, et s'élève au 31 décembre 2007 à 56,0 millions d'euros.

Les commissions sont prises en charge sur les 3 exercices à proportion du montant couvert.

## 7 ENGAGEMENTS FINANCIERS

(en euros)	Montant au 31/12/07	Montant au 31/12/06
Engagements donnés :		
. Avals et cautions	30 645 251	42 842 266
. Nantissement de titres	52 580 000	0
. Nantissement du matériel	0	0
. Abandons de créances (clause de retour à meilleure fortune)	0	0
. Hypothèques terrains et bâtiments	0	0
. Crédit-bail	0	0
Engagements reçus :		
. Avals et cautions	0	0
. Abandons de créances avec clause de retour à meilleure fortune :		
OTOR PAPETERIE DE ROUEN	10 200 000	10 200 000
OTOR CARTONNERIE DE ROUEN	1 800 000	1 800 000
Effets escomptés non échus	0	0

Le montant des sûretés réelles correspond aux capitaux dus à la fin de l'exercice.

Engagements financiers au titre des avantages du personnel :

Le montant des engagements en matière de retraites calculé selon la méthode des unités de crédit projetées et en appliquant un prorata à l'ancienneté est évalué à 615 000 euros.

## 8 COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

	Nombre	Valeur nominale en euros
1. - Actions composant le capital à l'ouverture de l'exercice	22 167 792	1,00
2. - Réduction de valeur nominale	0	0
3. - Augmentation de capital	0	0
4. - Actions composant le capital social en fin d'exercice	22 167 792	1,00

Toutes les actions composant le capital ont les mêmes droits, à l'exception des actions détenues depuis plus de 4 ans par un même actionnaire sous la forme nominative qui bénéficient d'un droit de vote double.

## 9 EFFECTIF MOYEN

	2007	2006
Cadres	38	38
Agents de maîtrise et techniciens	8	7
Employés	3	3
<b>Total</b>	<b>49</b>	<b>48</b>

## 10 REPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES

(en euros)	2007	2006
Prestations de service	12 484 023	13 862 911
Autres marchandises : papiers récupérés	0	390 383
Autres marchandises : matériel	9 050	1 658 514
Refacturations de frais et divers	1 176 089	2 942 791
<b>Total</b>	<b>13 669 162</b>	<b>18 854 599</b>

## 11 RESULTAT FINANCIER

(en euros)	2007	2006
Dividendes reçus		
Reprise de provisions sur créances groupe	3 530 480	3 069 407
Reprise de provisions sur titres groupe	25 650 000	400 000
Différences de change nettes	9 400 000	0
(y compris provisions sur écarts de conversion)	90 070	2 586
Frais (-) /produits financiers groupe	2 531 261	1 675 904
Intérêts bancaires	-3 383 317	-2 335 650
Couverture de taux	-43 069	0
Dotation aux provisions sur titres de participation	-11 444 563	-7 804 748
Dotation aux provisions sur créances groupe	0	-23 028 931
Divers	273 554	86 653
<b>Total</b>	<b>26 604 416</b>	<b>-27 934 779</b>

Les reprises de provisions sur créances groupe proviennent des tests de dépréciation d'ETUIS COGNAC et OTOR PAPETERIE DE ROUEN, la reprise de provision sur titres provient des tests de dépréciation d'OTOR GODARD, les dotations aux provisions sur titres concernent la SOCIETE ROUENNAISE DE PARTICIPATIONS et ETUIS COGNAC.

## 12 PRODUITS À RECEVOIR ET CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

(en euros)	2007	2006
Charges constatées d'avance :		
Services extérieurs	142 860	246 024
Produits à recevoir :		
Honoraires	0	250 000
Ristournes	65 000	468 000
Impôt à recevoir - Régime fiscal de Groupe	6 764 451	2 138 322
Divers	10 000	0

### 13 CHARGES A PAYER ET PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

(en euros)	2007	2006
<b>Charges à payer</b>		
Services extérieurs	710 000	770 000
Impôts et taxes	96 656	138 672
Frais de personnel et charges sociales	748 526	606 424
Frais financiers	420 608	110 129
<b>Autres dettes</b>		
Ristournes (avoirs à établir)	48 000	394 000
<b>Fournisseurs d'immobilisations</b>	0	354 248

### 14 CHARGES A REPARTIR

(en euros)	31/12/06	transferts de charges	amortissements	31/12/07
Frais d'émission d'emprunts	566 232	0	91 824	474 408

Ces frais concernent la mise en place en 2006 de l'emprunt à moyen terme de 58,5 millions d'euros.

### 15 SOLDES DES OPERATIONS REALISEES AVEC LE GROUPE

(en euros)	2007	2006
<b>Actif</b>		
Autres créances	47 315 146	52 276 347
Clients	1 859 905	7 963 903
Prêts et avances à long terme	67 088 468	78 818 087
Achats d'immobilisations	782 038	780 940
<b>Passif</b>		
Emprunts et dettes financières divers (comptes courants groupe)	65 165 560	67 173 890
Fournisseurs	305 706	710 761
<b>Produits</b>		
Chiffre d'affaires	13 656 086	18 789 770
Autres produits d'exploitation	127 801	130 318
Dividendes	3 530 480	3 069 407
Autres produits financiers	2 554 687	1 675 904
<b>Charges</b>		
Services extérieurs	395 594	1 480 906
Frais financiers	0	0

### 16 DETAIL DU RESULTAT EXCEPTIONNEL

(en euros)	2007	2006
Indemnités de départ	0	-780 000
Indemnité de résiliation de bail	0	-475 000
Dotation(-)/reprise(+) de provision pour restitution d'impôt	3 700 000	3 100 000
Contrôle fiscal (provisions)	70 000	40 000
Remboursement d'honoraires	0	250 000
Pénalités	-3 359	-999
Cession OTOR SILESIA	-249 272	0
Cession DELAIRE RECYCLAGE	-228 000	0
Clôture de la liquidation OTOR UK	34 240	0
Clôture de la liquidation OTOR BENELUX	-16 340	0
Cession ou mise hors service d'immobilisations	-3 524	0
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>3 303 745</b>	<b>2 134 001</b>

Les reprises de dépréciations sur titres et créances sortis ou cédés ont été classées en résultat exceptionnel conformément à la recommandation de l'OEC ("principes comptables n°1.18 : les provisions") afin de ne pas entacher la lecture du résultat courant.

### 17 FISCALITE

#### 17.1 VENTILATION DE L'IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

(en euros)	2007	2006
Profit d'impôt - Régime fiscal de Groupe	6 764 451	2 138 322
Paiement suite à contrôle fiscal	-28 543	-144 186
IFA 2005 non récupérable	-288 750	0
<b>Total</b>	<b>6 447 158</b>	<b>1 994 136</b>

Le montant de 28 543 euros (144 186 euros en 2006) se rapporte en totalité au résultat courant, le montant de 6 764 451 euros (2 138 322 euros en 2006) représente le profit provenant de l'application du régime fiscal de groupe et concerne donc le résultat exceptionnel.

#### 17.2 INCIDENCE DES ÉVALUATIONS FISCALES DÉROGATOIRES

Néant

#### 17.3 ALLÈGEMENTS ET ACCROISSEMENTS DE LA DETTE FUTURE D'IMPÔTS

La société dispose de déficits reportables au titre du régime fiscal de groupe s'élevant à 43,0 millions d'euros.

### 17.4 CONTRÔLE FISCAL

La société a fait l'objet d'un contrôle fiscal en 2004 portant sur les exercices 2003 et antérieurs, une provision de 200 000 euros à fin 2006 était enregistrée à ce titre.

Cette provision a été reprise à hauteur de 170 000 euros suite à la résolution de l'un des deux points en suspens, qui a donné lieu à un paiement de 91 472 euros en 2007.

Le seul point relatif à ce contrôle qui demeure à fin 2007 a été mis en recouvrement pour 749 490 euros et fait l'objet d'une requête en annulation auprès du Tribunal Administratif.

Un second contrôle fiscal est en cours depuis septembre 2007 sur les périodes 2004 à 2006. Le point contesté ci-dessus fait l'objet d'une proposition de rectification au titre de 2004 et 2005 pour un montant total en base de 533 000 euros, l'impact financier des autres propositions de rectifications au titre de 2004 est très faible. Les autres propositions de rectification au titre de 2005 et 2006 ne sont pas connues.

### 18 FILIALES ET PARTICIPATIONS

SOCIÉTÉS OU GROUPES DE SOCIÉTÉS	CAPITAL	CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION DES RÉSULTATS (*)	QUOTE PART DE CAPITAL DETENU EN %	VALEUR D'INVENTAIRE DES TITRES DETENUS	
				BRUTE	NETTE
<b>1 - Filiales (50% au moins du capital détenu par la société)</b>					
	EUROS	EUROS		EUROS	EUROS
OTOR GODARD	58 500	797 947	100,00%	15 173 947	15 173 947
OTOR NORMANDIE	4 575 000	8 445 496	100,00%	22 667 835	22 667 835
OTOR BRETAGNE	3 442 500	10 299 763	100,00%	12 155 878	12 155 878
OTOR PICARDIE	3 213 000	15 127 616	99,98%	13 697 468	13 697 468
OTOR VELIN	6 105 000	15 316 293	100,00%	12 529 040	12 529 040
ETUIS COGNAC	65 965	878 621	99,99%	10 033 674	4 883 674
OTOR LEASE	37 200	5 948 473	100,00%	1 053 943	1 053 943
OTOR DAUPHINE	3 109 750	6 915 705	100,00%	18 974 946	18 974 946
SOCIETE ROUENNAISE DE PARTICIPATIONS	106 425 840	263 032	99,99%	106 470 696	300 000
OTOR SERVICE	760 000	-10 189 419	99,99%	1	1
OTOR SYSTEMS	50 050	1 488 197	100,00%	990 833	990 833
GIE OTOR INVESTISSEMENT	200 000	33 271	99,99%	199 982	29 982

#### 2 - Participations (10 à 50 % du capital détenu par la société)

NÉANT

\* mais y compris résultat du dernier exercice

SOCIÉTÉS OU GROUPES DE SOCIÉTÉS	PRÊTS ET AVANCES CONSENTIS ET NON REMBOURSÉS	CAUTIONS ET AUTRES ENGAGEMENTS FOURNIS	CHIFFRE D'AFFAIRES DU DERNIER EXERCICE	RÉSULTATS DU DERNIER EXERCICE	DIVIDENDES ENCAISSÉS LORS DU DERNIER EXERCICE
	EUROS	EUROS	EUROS	EUROS	EUROS
<b>1 - Filiales (50% au moins du capital détenu par la société)</b>					
OTOR GODARD	3 131 265	455 489	54 565 580	703 682	
OTOR NORMANDIE	9 604 962	402 754	77 668 887	2 238 672	
OTOR BRETAGNE	6 451 331	1 191 298	59 359 887	2 520 840	801 000
OTOR PICARDIE	4 029 591	3 238 264	71 752 336	5 369 460	2 729 480
OTOR VELIN	2 270 491	1 421 720	67 682 845	3 872 162	
ETUIS COGNAC	2 443 611	0	15 694 949	497 215	
OTOR LEASE	0	13 792 433	3 009 004	462 893	
OTOR DAUPHINE	16 232 699	673 293	87 020 903	781 093	
SOCIETE ROUENNAISE DE PARTICIPATIONS	33 216	0	0	-5 496 429	
OTOR SERVICE	11 034 788	0	2 827 432	-234 486	
OTOR SYSTEMS	36 289	0	6 605 219	282 416	
GIE OTOR INVESTISSEMENT	0	0	0	-275	

#### 2 - Participations (10 à 50% du capital détenu par la société)

NÉANT

\* mais y compris résultat du dernier exercice

### 19 MANDATAIRES SOCIAUX

Le montant global des rémunérations versées par la société OTOR à ses mandataires sociaux au titre de l'exercice 2007 s'est élevé à 848 402 euros.

## »» Tableau des résultats au cours des 5 derniers exercices

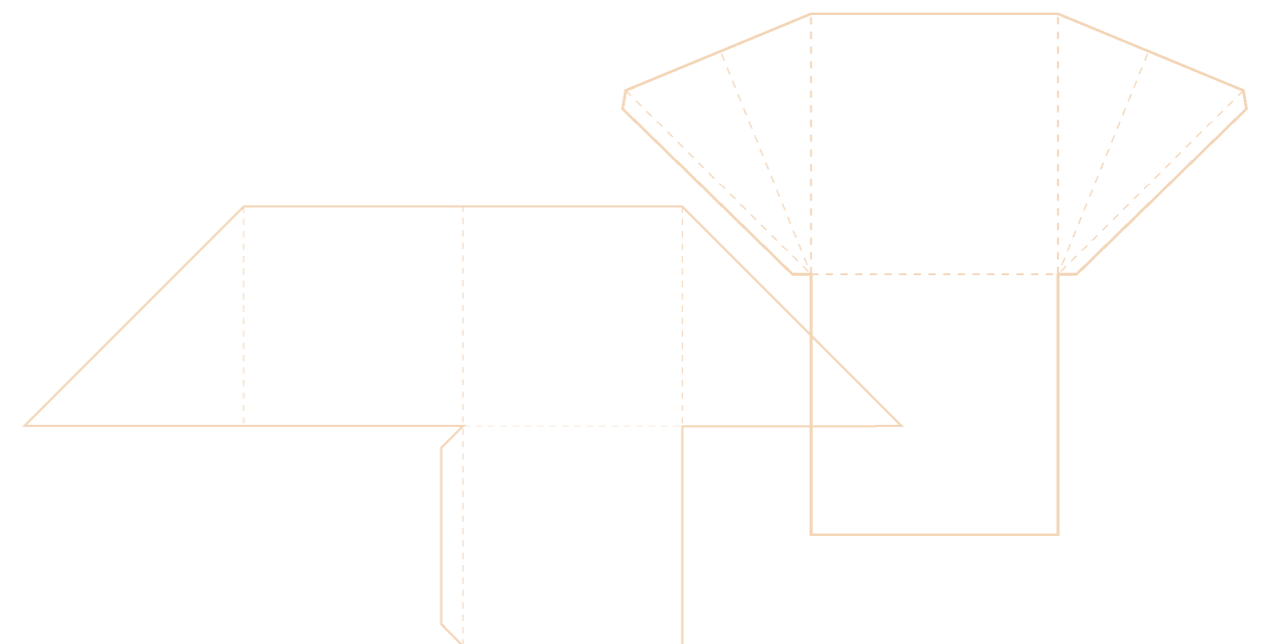
## »» Tableau des résultats au cours des 5 derniers exercices

### RESULTATS (ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES) DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

(Nature des indications - euros)	2003	2004	2005	2006	2007
<b>1 - CAPITAL EN FIN D'EXERCICE</b>					
Capital social	22 167 792	22 167 792	22 167 792	22 167 792	22 167 792
Nombre des actions ordinaires existantes	22 167 792	22 167 792	22 167 792	22 167 792	22 167 792
Nombre des actions à dividende prioritaire (sans droit de vote) existantes	-	-	-	-	-
Nombre maximal d'actions futures à créer	2 032 052	2 032 052	2 032 052	0	0
- par conversion d'obligations	-	-	-	-	-
- par exercice de droits de souscription	2 032 052	2 032 052	2 032 052	0	0
<b>2 - OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes	11 984 231	13 737 496	14 183 486	18 854 599	13 669 162
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	14 457 617	11 727 737	5 611 578	4 673 747	-24 391 588
Impôt sur les bénéfices	-3 955 643	-7 194 687	-3 111 118	-1 994 136	-6 447 158
Participation des salariés due au titre de l'exercice	0	0	0	0	0
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	-8 723 846	-18 746 994	-68 541 098	-22 715 538	36 631 552
Résultat distribué	0	0	0	0	0
<b>3 - RESULTAT PAR ACTION</b>					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	0,83	0,85	0,39	0,30	-0,81
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	-0,39	-0,85	-3,09	-1,02	1,65
Dividende attribué à chaque action	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>4 - PERSONNEL</b>					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	38	40	41	46	49
Montant de la masse salariale de l'exercice	2 973 412	3 235 539	5 807 533	3 717 695	4 653 838
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, oeuvres sociales...)	1 287 663	1 620 035	2 020 284	1 616 339	1 928 735

» Inventaire des valeurs mobilières détenues par le Groupe

(En euros)	Nombre de titres au 31/12/07	Valeur d'achat unitaire	Valeur de marché unitaire au 31/12/2007	Provision totale au 31/12/2007	Valeur comptable nette totale au 31/12/2007	Valeur de marché totale au 31/12/2007
OTOR - EPARCIC	127 000	24,87	24,89	0	3 158 938	3 160 772
TITRES D'AUTOCONTRÔLE	22 974	17,29	9,30	192 560	204 699	213 658



# »» Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels 2007

Bellot Mullenbach & Associés  
14, rue Clapeyron  
75008 Paris

Deloitte & Associés  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

## Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels 2007

(Articles L823-9 et L823-10 du code de commerce)

Exercice clos le 31 décembre 2007 :

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

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

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

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

### I Opinion sur les comptes annuels

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

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

### II Justification des appréciations

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

- Votre société constitue une provision pour dépréciation des titres de participation et des créances rattachées lorsque la valeur actuelle est inférieure à leur valeur nette comptable, tel que cela est décrit en note 1.3 de l'annexe. Nous avons procédé à l'appréciation de l'approche retenue par votre société pour estimer la valeur actuelle des titres de participation et des créances attachées sur la base des éléments disponibles à ce jour. Nous avons également procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

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

### III Vérifications et informations spécifiques

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, du changement, de la cessation de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

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

En application de la loi, nous vous signalons que la convocation, prévue par l'article L.225-129-6 du Code de commerce, d'une assemblée générale extraordinaire appelée à se prononcer sur un projet de résolution tendant à réaliser une augmentation de capital en faveur des salariés lorsque les actions détenues par le personnel représentent moins de 3% du capital n'a pas été faite dans le délai prévu par la loi.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 30 mai 2008.

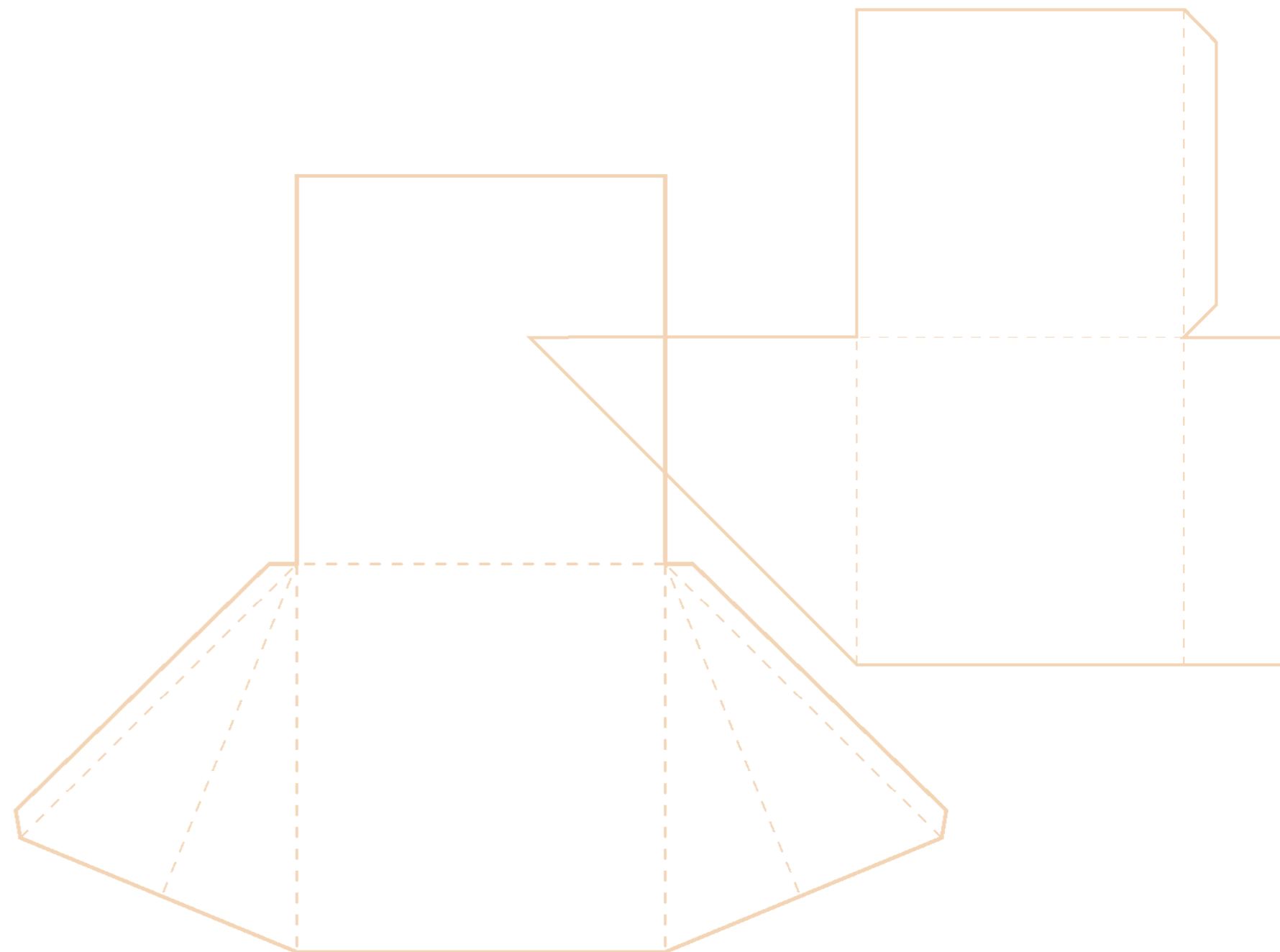
Les Commissaires aux comptes

**Bellot Mullenbach & Associés**

Jean-Louis Mullenbach    Eric Seyvos  
Membres de la Compagnie  
Régionale de Paris

**Deloitte & Associés**

Christophe Saubiez  
Membre de la Compagnie  
Régionale de Versailles



# » Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Bellot Mullenbach & Associés  
14, rue Clapeyron  
75008 Paris

Deloitte & Associés  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

## Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

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

### 1 Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

En application de l'article L.225-40 du Code de Commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

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

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

#### ■ Avenant en date du 10 septembre 2007 à la convention de financement intervenue le 20 septembre 2004 entre d'une part Otor Lease et Otor et d'autre part les Prêteurs et QBE

Votre conseil d'administration du 28 août 2007 a autorisé la signature d'avenants pour le compte d'Otor Lease et indirectement les filiales locataires, à la convention de financement du 20 septembre 2004 tendant principalement à :

- 1 - Modifier les Echéanciers des Contrats de Location conclus avec les Filiales Locataires et les Echéanciers des Délégations consenties par ces dernières, pour tenir compte de la séparation en comptabilité de la part de ces échéanciers correspondant aux loyers proprement dits de la quote-part des frais de mise en place dudit financement (les « Frais d'Opération ») supportés par chaque Filiale Locataire,
- 2 - Convertir, à la demande expresse de QBE et des Prêteurs, la créance intra-groupe liant Otor Lease aux Filiales Locataires correspondant au montant des Frais d'Opération, d'un montant total de 2 447 230 euros, en un prêt intra-groupe subordonné non amortissable pendant toute la durée du Financement, et mettre en place une cession Dailly au bénéfice des Prêteurs portant sur la créance résultant de ce prêt subordonné,
- 3 - Prendre en compte le transfert en date du 1<sup>er</sup> juin 2005 d'une BOBST 1420 ER de Otor Picardie vers Otor Silésia, et la modification corrélative des Echéanciers des Contrats de Location et des Délégations liant ces sociétés,

4 - Modifier le niveau et les définitions des ratios financiers agréés au titre du Contrat de Prêt pour tenir compte :

- a - de l'effet des normes IFRS sur les comptes consolidés du Groupe
- b - du changement de périmètre suite aux cessions de Delaire Recyclage et de Otor Silésia,

5 - Autoriser la résiliation du Contrat de Location entre Otor Lease et Otor Silésia suite à la cession de cette dernière,

6 - Ratifier la cession par Otor Lease à Otor Silésia des 3 BOBST qui étaient louées à cette dernière, pour un prix de 1 589 758,65 euros,

7 - Compte tenu de la résiliation du Contrat de Location de Otor Silésia, ratifier le remboursement anticipé d'une portion du Prêt correspondant à la Valeur de Résiliation du Matériel d'Exploitation loué à Otor Silésia et de sa quote-part des Frais d'Opération, soit 1 647 566,95 euros,

8 - Autoriser la modification de l'Echéancier de remboursement du Prêt suite au remboursement anticipé ci-dessus,

9 - Et plus généralement modifier les Documents d'Opération dans la mesure nécessaire pour prendre en compte l'ensemble des conditions posées par les Prêteurs et QBE, en particulier :

- a - le maintien à leurs niveaux actuels des montants du Gage-Espèce et du Gage-Espèce de l'Assureur, nonobstant la diminution de l'en-cours du Financement,
- b - la modification des modalités de résiliation du contrat de « Reimbursement and Premium Payment Agreement » de sorte qu'aucun remboursement de prime d'assurance n'interviendra en cas de résiliation de la police à l'initiative de QBE suite à la survenance d'un cas de Changement de Contrôle.

Filiales concernées : Otor Lease et indirectement les Filiales locataires (Otor Bretagne, Otor Picardie, Otor Normandie, Otor Dauphiné, Otor Godard, Otor Velin).

Personnes concernées :

- Jean Marie Paultes,
- Manuel De La Fuente.

### ■ Avenant à la convention de crédit intervenue entre Otor et un pool bancaire en date du 24 février 2006, la «Convention de crédit »

Dans le cadre de la renégociation de la Convention de crédit, de nouveaux ratios financiers ont été agréés par l'ensemble des banques prêteuses au titre de la Convention de crédit du 24 février 2006 notamment pour tenir compte de la réduction du périmètre du groupe.

Votre conseil d'administration du 24 septembre 2007 a autorisé la signature par Otor pour le compte de ses filiales d'un avenant à cette Convention de crédit.

L'avenant a été signé le 18 septembre 2007. Les modifications ont trait aux ratios financiers, à la définition de la Marge et aux modalités de distribution de dividendes.

Filiales concernées : Otor Picardie, Otor Bretagne, Otor Godard, Otor Normandie, Otor Velin, Etais Cognac, Normandie Ondulé, Otor système, Otor Papeterie de Rouen, Otor Cartonnerie de Rouen, Otor Services.

Personnes concernées :

- Jean Marie Paultes,
- Manuel De La Fuente.

### ■ Conversion en avance conditionnée d'avances en compte courant auprès d'Otor Services

Votre conseil d'administration du 28 août 2007 a autorisé la conversion d'avances en compte courant détenues sur la filiale Otor Services en avance conditionnée.

L'avance conditionnée ne sera pas rémunérée compte tenu de la situation nette d'Otor Services.

Montant concerné : 10 400 000 euros

Personnes concernées :

- Jean Marie Paultes,
- Manuel De La Fuente.

## 2 Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

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

### ■ Refacturation de dépenses engagées auprès de la société Altédia dans le cadre d'études stratégiques et d'opérations de restructurations menées sur certaines filiales du groupe

Refacturations des prestations d'Altédia aux sociétés suivantes :

- Otor Papeterie de Rouen :	42 448,75 euros
- Normandie Ondulé :	12 540,00 euros
- Otor Godard :	3 230,00 euros
- Otor Normandie :	4 694,46 euros

■ **Contrats de financement moyen terme modifiés par avenant du 18 septembre 2007**

Financements consentis par Otor SA à ses filiales pour un montant total de 58,5 M€ à compter du 24 février 2006 pour une durée de 7 ans au taux d'intérêt déterminé par la somme de :

- Euribor 1, 3, ou 6 mois (en fonction du taux applicable au Contrat Principal souscrit par Otor auprès des banques),
- de la Marge applicable au Contrat Principal en fonction du ratio de leverage financier du Groupe Otor.

Les intérêts perçus par Otor au titre de cette convention de financement au cours de l'exercice 2007 se décomposent de la façon suivante :

Filiales concernées	Montant des intérêts perçus En euros
Otor Bretagne	414 995
Otor Picardie	255 027
Otor Velin	143 821
Otor Godard	166 534
Etais Cognac	63 115
Otor Papeterie de Rouen	856 194
Otor Cartonnerie de Rouen	155 265
Otor Normandie	604 549
Normandie Ondulé	7 472
Delaire Recyclage	24 243
Otor Services	11 061
Otor Dauphiné	292 365
<b>Total</b>	<b>2 997 025</b>

Conformément aux conditions du contrat principal souscrit entre Otor et le pool de banques, un contrat de couverture de taux d'intérêt a été souscrit par Otor.

Les coûts totaux relatifs à cette couverture de taux sont refacturés par Otor aux filiales au prorata de la part de l'emprunt de chaque filiale dans l'emprunt total de 58,5 M€ souscrit par Otor.

Le montant refacturé aux filiales au titre de la couverture de taux en 2007 s'élève à 42 491 €.

■ **Convention d'affacturage modifiée par avenant du 15 mars 2007**

Au terme de cette convention amendée, Otor SA mobilise, pour un montant global de 120 millions d'euros et pour une durée allant jusqu'au 15 mai 2008, toutes les créances françaises de certaines de ses filiales et assure pour le compte des sociétés cédantes la gestion quotidienne de cet accord ainsi que les obligations de garantie en découlant.

- Filiales concernées :

Otor Picardie, Otor Velin, Otor Godard, Etuis Cognac, Otor Bretagne, Otor Dauphiné, Otor Normandie, Normandie Ondulé, Otor Cartonnerie de Rouen, Otor Papeterie de Rouen.

■ **Convention de gestion centralisée de trésorerie modifiée par avenant le 15 mars 2006 entre Otor et ses filiales et avances conditionnées à certaines filiales**

Conventions prévoyant la rémunération au taux Euribor +1% des comptes courants entre Otor et l'ensemble de ses filiales ainsi que des avances conditionnées.

Le montant net relatif à la convention de gestion de trésorerie et aux conventions d'avances conditionnées, enregistré dans les comptes de l'exercice 2007 d'Otor SA est une charge de 465 764 euros.

Filiales bénéficiaires des avances conditionnées au 31 décembre 2007 :

- Otor Papeterie de Rouen : 9 850 000 euros
- Otor Services : 10 400 000 euros (non rémunéré)
- Otor Cartonnerie de Rouen : 200 000 euros
- Etuis Cognac : 42 520 euros
- Otor Godard : 38 170 euros

■ **Convention d'administration avec Monsieur Rob Jan Renders**

Poursuite de la convention conclue entre Rob Jan Renders et la société Otor SA le 8 juin 2006 et de son avenant.

Cette convention a pour objet de :

- a. détailler les missions que M. Rob Jan Renders accomplira au profit de la Société dans le cadre de ses fonctions de Président et administrateur de la Société,
- b. et les modalités de rémunération de M. Rob Jan Renders.

Montant en charge dans les comptes 2007 : 400 000 euros y compris retenue à la source.

■ **Convention d'assistance entre Otor SA et les sociétés du groupe**

Poursuite de la convention d'assistance entre Otor et les sociétés du groupe Otor sous forme d'une rémunération égale aux coûts d'exploitation d'Otor majorés d'une marge de 5%.

Cette convention concerne toutes les sociétés du groupe.

Cette rémunération s'est élevée pour l'exercice 2007 à 13 019 522 €.

### ■ Licences par Otor à ses filiales sur l'ensemble de ces brevets

Cette redevance est égale à 0,5% du montant du chiffre d'affaires hors taxe réalisé.

Le montant facturé en 2007 s'élève à 127 801 €.

Les sociétés concernées sont Otor Bretagne, Otor Dauphiné, Otor Normandie, Otor Godard, Otor Picardie, Otor Papeterie de Rouen, Otor Cartonnerie de Rouen, Otor Velin.

### ■ Accord de rétrocession aux filiales de 50% des ristournes obtenus par le service achat de la société Otor SA

Facturation du montant HT ristourné aux filiales.

Le montant enregistré en 2007 s'élève à 97 950 €.

### ■ Facturation par Otor Systems des frais de recherche et développement

Frais engagés par Otor Systems pour le compte de Otor au titre des frais de recherche et développement.

Montant facturé en 2007 : 782 038 €.

### ■ Commissions versées à Otor SA dans le cadre de la gestion commerciale grands comptes

Toute commande prise par le service commercial Grands Comptes pour livraison par les différentes sociétés du groupe donne droit à une commission de 3% ou 2,5% (1% pour livraison à l'étranger).

Le montant facturé en 2007 s'élève à 626 330 €.

## 3 Conventions et engagements conclus n'ayant pas fait l'objet d'autorisation préalable

Nous vous présentons également notre rapport sur les conventions visées à l'article L 225-42 du Code de commerce.

En application de l'article L 823-12 de ce Code, nous vous signalons que ces conventions et engagements n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il nous appartient, sur la base des informations qui nous ont été données, de vous communiquer les caractéristiques et les modalités essentielles de ces conventions et engagements, ainsi les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie. Il vous appartient, selon les termes de l'article R225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

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

### Conventions non autorisées

#### ■ Refacturation des frais engagés au titre de certaines filiales

Prestations de la société Inter-développement en matière d'assistance à des opérations de ventes de biens immobiliers refacturées aux filiales suivantes :

- Otor Papeterie de Rouen :	22 290,00 euros
- Otor Godard :	7 430,00 euros
- Otor Services :	7 430,00 euros

La refacturation a été faite au prorata du nombre de visites effectuées par le prestataire sur les sites concernés.

Cette convention n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable car la société n'a pas considéré dans un premier temps ces refacturations comme des opérations soumises à la procédure d'autorisation préalable des conventions visées à l'article L 225-38 du Code de commerce.

Personnes concernées :

- Jean Marie Paultes,
- Manuel De La Fuente.

### Conventions autorisées a posteriori

#### ■ Conversion de comptes courants détenus sur Etuis Cognac en avance conditionnée

Afin de permettre la souscription à une opération d'augmentation de capital d'Etuis Cognac réalisée par l'assemblée générale mixte du 25 mai 2007, le conseil d'administration d'Otor du 28 août 2007 a autorisé a posteriori la conversion de sa créance en compte courant chez Etuis Cognac pour un montant de 4 800 000 euros.

Les conditions de rémunération de l'avance conditionnée a été fixée au taux euribor + 2 points.

Cette convention n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable mais a uniquement fait l'objet d'une ratification a posteriori car la société avait considéré que l'approbation par l'assemblée générale mixte de l'augmentation de capital par conversion des avances conditionnées comprenant le montant de 4 800 000 euros couvrirait l'absence d'autorisation préalable par le conseil d'administration d'Otor.

Personnes concernées :

- Jean Marie Paultes,
- Manuel De La Fuente.

**Liste des dirigeants et administrateurs concernés par les conventions**

**Rob Jan Renders**

- Président d'Otor depuis le 2 avril 2006

**Jean Marie Paultes**

- Directeur général et administrateur d'Otor
- Président du conseil d'administration et administrateur des sociétés suivantes :
  - Otor Services SA
  - Société Rouennaise de Participations SA
- Administrateur des sociétés suivantes :
  - Otor Papeterie de Rouen SA
  - Etuis Cognac SA
  - Otor Godard SAS
  - Otor Lease SAS
  - Otor Systems SAS
- Représentant permanent :
  - Normandie Ondulé SA
  - Otor Lease SAS
  - Otor Systems SAS

**Franck Falezan**

- Administrateur d'Otor
- Administrateur d'Otor Finance SA

**Jonathan Zafrani**

- Administrateur d'Otor
- Administrateur d'Otor Finance SA

**Manuel De La Fuente**

- Directeur général délégué d'Otor
- Administrateur des sociétés suivantes :
  - Otor Services SA
  - Otor Lease SAS
- Représentant permanent d'Otor S.A dans les sociétés suivantes :
  - Normandie Ondulé SA
  - Etuis Cognac SA
  - Otor Godard SAS
  - Société Rouennaise de Participations SA
  - Otor Papeterie de Rouen SA
  - Otor Cartonnerie de Rouen SA
  - Otor Systems SAS

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 30 mai 2008.

Les commissaires aux comptes

**Bellot Mullenbach & Associés**

Jean-Louis Mullenbach    Eric Seyvos  
Membres de la Compagnie  
Régionale de Paris

**Deloitte & Associés**

Christophe Saubiez  
Membre de la Compagnie  
Régionale de Versailles

# »» Rapport loi de sécurité financière du Président du Conseil d'administration

### INTRODUCTION : 2007, UNE ANNEE DE CONSOLIDATION

#### 1 La PREPARATION ET L'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

##### 1.1 Conditions de Préparation et d'Organisation des travaux du Conseil

###### 1.1.1 Organisation du Conseil d'administration

###### 1.1.2 Organisation des Réunions

###### 1.1.3 Thèmes abordés par les Conseils d'OTOR et des Filiales

##### 1.2 Eventuelles limitations des pouvoirs des Présidents, Présidents-Directeurs Généraux, Directeurs Généraux dans les Filiales ayant la forme de Société Anonyme

##### 1.3 Eventuelles limitations des pouvoirs du Président dans les Filiales ayant la forme de SAS

#### 2 PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE AU SEIN DU GROUPE OTOR

##### 2.1 Présentation du programme d'amélioration du Contrôle interne

###### 2.1.1 L'organisation Générale et le Gouvernement d'Entreprise

###### 2.1.2 Les procédures d'arrêtés des Comptes et de Reporting

###### 2.1.3 La modernisation des systèmes d'Information Comptables et Financiers

###### 2.1.4 La Direction Juridique et l'organisation du Secrétariat Juridique des Sociétés

##### 2.2 L'environnement de contrôle

###### 2.2.1 L'environnement de contrôle au sein du Groupe : les principaux participants

###### 2.2.1.1 La Direction Générale

###### 2.2.1.2 Le Comité d'Audit

###### 2.2.1.3 Le Comité des Rémunérations

###### 2.2.1.4 La Direction Générale Déléguée

###### 2.2.1.5 Les réunions de décision et d'information transversales

###### 2.2.2 Les organes de contrôle externes au Groupe

###### 2.2.2.1 Les Commissaires aux comptes

##### 2.3 Procédures de contrôle interne du Groupe

###### 2.3.1 Auto-évaluation du contrôle interne

###### 2.3.2 Organisation de la fonction Comptable au sein des Filiales

###### 2.3.3 Organisation des procédures d'établissement des Comptes Consolidés

###### 2.3.4 Organisation des procédures de Reporting

###### 2.3.3 Autres procédures

#### 3 LA GESTION DE LA DETTE ET LE SUIVI DE LA TRESORERIE

### INTRODUCTION : 2007, UNE ANNEE DE CONSOLIDATION

En application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de Commerce, le Président du Conseil d'administration a établi le présent rapport afin de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place dans la société.

Les principaux processus de contrôle interne étaient jusqu'en 2005 sous la responsabilité de membres de l'ancienne Direction Générale. La principale priorité 2005 de la nouvelle équipe de Direction a été d'asseoir la structure financière du Groupe. Cet objectif, qui a focalisé l'essentiel des énergies au cours du second semestre 2005, a été couronné de succès. Toutefois, et de ce fait, la prise en compte des changements survenus au sein des équipes dirigeantes n'a pu être menée à bien en matière de contrôle interne.

En 2006, la nouvelle équipe de direction a défini et lancé un plan d'action en matière de contrôle interne concernant :

- L'organisation générale et le gouvernement d'entreprise.
- Les instructions d'arrêtés des comptes et de reporting.
- La modernisation des systèmes d'informations comptables et financières.
- La direction juridique et l'organisation du secrétariat juridique des sociétés ce qui a permis un certain nombre d'améliorations notables et dont la finalisation sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008 permettra la résolution des faiblesses encore persistantes.

Toutefois la mise en oeuvre effective du plan d'action ci-dessus n'a matériellement débuté que dans le courant du dernier trimestre 2006, après une nécessaire prise de connaissance du Groupe par les nouveaux membres de la Direction Générale qui ne sont venus renforcer le Groupe qu'à partir du printemps 2006.

Il en est découlé un certain nombre d'améliorations notables dans le processus d'arrêtés des comptes de 2007 mais la finalisation des autres chantiers sera effectuée sur 2008, malgré des faiblesses

dans les procédures d'arrêtés des comptes des filiales et en matière de secrétariat juridique.

Malgré les faiblesses persistantes mentionnées ci-dessus, la préparation et l'organisation des travaux du Conseil d'administration et l'élaboration et le traitement de l'information comptable et financière ont été menés de façon sincère et en conformité avec les règles en vigueur.

### 1 LA PREPARATION ET L'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

#### 1.1 Conditions de Préparation et d'Organisation des travaux du Conseil

##### 1.1.1 Organisation du Conseil d'administration

Depuis mars 2005, la Présidence est dissociée de la Direction Générale.

Depuis le 03 avril 2006, le Conseil d'OTOR est composé de Monsieur Rob Jan Renders, Président, MM. Franck Falezan et Jonathan Zafrani, tous deux issus de l'actionnaire majoritaire (Carlyle), Monsieur Jean-Marie Paultes, Directeur Général. a été nommé administrateur le 2 mai 2006.

Au cours de l'exercice 2006, le groupe a pris la décision de modifier la forme sociale de certaines filiales du Groupe et a transformé les filiales suivantes, qui étaient organisées en Sociétés Anonymes, en Sociétés par Actions Simplifiées : Otor Picardie, Otor Velin, Otor Dauphiné, Otor Bretagne, Otor Normandie. Le but de cette modification est d'alléger les procédures et faciliter le travail de contrôle interne.

Cette simplification juridique a été poursuivie activement au cours de l'exercice 2007 puisque quatre sociétés ont été transformées de S.A. en S.A.S, (il s'agit de OCR, Otor Lease, Otor Systems et Otor Godard).

En outre, la transformation de S.A.S. en S.A.S.U., (société à actionnaire unique) a été opérée sur huit filiales du Groupe ( Otor Bretagne, Otor Normandie, Otor Velin, Otor Dauphiné, Otor Godard, et Otor Lease, Otor Cartonnerie de Rouen, Otor Systems).

Pour les sociétés ayant conservé la forme de Société Anonyme, la composition du Conseil d'administration est généralement la suivante :

- Le Président ou le Président - Directeur Général de la Filiale, responsable de l'activité de la filiale et de ses performances,
- Le Directeur Général et le Directeur Général Délégué de OTOR SA,
- dans certains cas, les responsables d'établissements secondaires de la filiale concernée.

Dans quelques filiales, la Présidence est dissociée de la Direction Générale ; dans certains cas, le Conseil d'administration inclut des membres, issus ou non du Groupe, qui apportent une compétence particulière liée à la spécificité de l'activité concernée de la société concernée.

Pour les sociétés ayant adopté la forme de Société par Actions Simplifiée, les organes d'administration et de gestion s'organisent autour d'un Président (dans tous les cas, le Président est Otor SA en tant que personne morale, représenté par le responsable de la filiale), et d'un Comité Stratégique dont les membres sont : le responsable de la filiale, le Directeur Général et le Directeur Général Délégué d'OTOR SA, et dans certains cas, les responsables d'établissements secondaires de la filiale concernée.

Au cours de l'exercice 2006, Otor SA a procédé pour les filiales suivantes : Otor Velin, Otor Dauphiné, Otor Bretagne, Otor Normandie, à l'acquisition des titres qui étaient détenus par des actionnaires minoritaires, dans le but de transformer ces sociétés en SASU en 2007, et limiter autant que possible les travaux d'administration, toujours dans l'optique d'optimiser le contrôle interne.

En 2007, hormis les rachats de quelques actions à des administrateurs, Otor SA a acquis les actions Otor Systems détenus par le Management.

##### 1.1.2 Organisation des réunions

Le Conseil d'administration de Otor SA se réunit à une fréquence de 5 à 6 fois par an ; une convocation écrite est adressée une dizaine de

jours avant la séance du Conseil et au minimum 3 jours avant ; des dossiers de travail sont envoyés aux administrateurs pour leur permettre de préparer cette réunion.

En 2007, le Conseil d'OTOR s'est réuni 6 fois ce qui peut être assimilé à un rythme de croisière après une année 2006 particulièrement chargée (12 réunions du Conseil);ce qui s'expliquait par l'examen des différents projets stratégiques du Groupe en 2006 (dossiers de financement à moyen terme et affecturation, réorganisation d'OTOR Papeterie de Rouen, rachat des actions détenues par des actionnaires minoritaires dans le capital de certaines filiales, transformation de filiales en SAS, cession d'OTOR Silesia et de Delaire Recyclage) qui ont nécessité de consulter les administrateurs d'OTOR SA plus fréquemment.

Tous les administrateurs participent régulièrement aux Conseils d'OTOR ; pour ce qui est des filiales, le taux d'absentéisme a été quasiment nul (à quelques exceptions près) au cours de l'exercice 2007.

#### 1.1.3 Thèmes abordés par les conseils d'OTOR et des filiales

##### OTOR SA

Les thèmes principaux abordés par le Conseil d'OTOR sont les suivants :

- Arrêtés des comptes sociaux et consolidés,
- Budget,
- Reporting mensuel,
- Situation du marché et du Groupe,
- Autorisations de financements et des garanties afférentes,
- Autorisations d'engagements d'Investissements,
- Entretien et location,
- Environnement et Développement Durable,
- Recherche et développement,
- Evolution du personnel,
- Normes ISO.

Le Conseil d'OTOR SA examine en outre les communiqués financiers ainsi que les projets de présentations des résultats à l'ensemble de la communauté financière.

### Filiales

Les thèmes principaux abordés dans les filiales sont les suivants :

- Arrêtés des comptes,
- Budget,
- Situation du marché et de l'entreprise,
- Autorisations de financements et des garanties afférentes,
- Investissements,
- Entretien et location,
- Environnement et Développement durable,
- Recherche et développement,
- Evolution du personnel,
- Normes ISO.

### 1.2 Eventuelles limitations des pouvoirs des Présidents, Président- Directeurs Généraux, dans les Filiales ayant la forme de Société anonyme

Au sein de OTOR SA, le Directeur Général et le Directeur Général Délégué ne sont autorisés à signer les cautions, avals ou garanties que dans la mesure où ceux-ci ont été approuvés préalablement par le Conseil d'administration.

Statutairement, le Directeur Général et le Directeur Général Délégué peuvent engager la société sur tous les autres sujets ; en pratique les décisions majeures ou stratégiques (par exemple : les budgets consolidés, les programmes d'investissements, acquisitions, etc.) sont toujours soumises à l'approbation du Conseil.

Dans les filiales, le conseil limite les pouvoirs des Présidents - Directeurs Généraux conformément aux procédures définies par le Groupe.

### 1.3 Eventuelles limitations des pouvoirs du Président dans les Filiales ayant la forme de sas

Dans les filiales ayant adopté la forme de SAS, chacun des membres du Comité Stratégique a le pouvoir :

- d'opérer les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns,

- d'examiner les livres et registres de la Société,
- de se réunir avec le Président et tout dirigeant afin de le (les) consulter et de le (les) conseiller sur les affaires de la Société,
- de valider les budgets prévisionnels.

De plus, le Président de la SAS (ou son représentant) doit soumettre à l'autorisation préalable du Comité Stratégique les opérations suivantes :

- investissements supérieurs à un certain seuil (défini statutairement),
- ouverture et fermeture de comptes bancaires,
- emprunts, sauf inter-groupe,
- prêts excédant certain seuil (défini statutairement), sauf inter-groupe,
- recrutement, licenciement, formation et rémunération des cadres,
- achat et vente d'immobilisations excédant un certain seuil (défini statutairement),
- location de matériels d'une valeur supérieure à un certain seuil (défini statutairement),
- contrats non-usuels et/ou contrats avec conseils en organisation,
- politique d'achat de matières premières et d'énergie.

## 2 PROCEDURES DE CONTROLES INTERNE MISES EN PLACE AU SEIN DU GROUPE OTOR

Le contrôle interne est l'ensemble des dispositions incluses dans le Groupe et dans ses procédures, dont l'objet est de donner une assurance raisonnable que les objectifs suivants sont atteints :

- La protection du patrimoine de l'entreprise.
- La régularité, l'efficacité et l'efficience de la conduite des opérations.
- La fiabilité et la qualité de l'information comptable et financière.
- L'application des directives et le respect des lois et des réglementations.

### 2.1 Présentation du programme d'amélioration du contrôle interne

Ce programme, dont le principe a été présenté en introduction, couvre quatre domaines principaux :

- L'organisation générale et le gouvernement d'entreprise,

- Les procédures d'arrêtés des comptes et de reporting,
- La modernisation des systèmes d'information comptables et financiers,
- La direction juridique et l'organisation du secrétariat juridique des sociétés.

### 2.1.1 L'Organisation Générale et le Gouvernement d'Entreprise

Chacun, au sein du Groupe OTOR (le Conseil d'administration, la Direction Générale, les Directions Opérationnelles et Fonctionnelles, les Collaborateurs), est responsable de manière continue de la mise en œuvre de son contrôle interne et de son efficacité.

Un clair partage des responsabilités au sein des Départements et Directions de l'entreprise est la base du contrôle interne. Ainsi, les processus clés de décision ont été redéfinis dans le cadre de la nouvelle organisation et communiqués au sein de l'entreprise afin de clarifier les rôles et pouvoirs de chacun.

### 2.1.2 Les procédures d'arrêtés des comptes et de Reporting

Au cours de l'exercice écoulé, la Direction Générale du Groupe a fait appel au cabinet DI Finances, reconnu pour ses compétences dans les fonctions financière, administrative et comptable pour :

- préparer l'arrêté des comptes au 30/06/2007 en rédigeant des règles et méthodes comptables de base avec un calendrier de clôture, puis en suivant l'application et le respect de ces règles au niveau de chaque filiale.
- parallèlement, étudier, puis rédiger et mettre en place des procédures de contrôle interne qui couvrent quelques « cycles clés » bien définis ; à savoir :
  - > La gestion et le suivi des Investissements,
  - > L'entretien et la maintenance des matériels et équipements de production,
  - > Le cycle « Achats »,
  - > La gestion des Stocks.

Au 1<sup>er</sup> trimestre 2008, cette mission a déjà produit des résultats tangibles en particulier au niveau de l'arrêté des comptes de l'exercice 2007, (en terme de délais et de fiabilité et cohérence des méthodes) ; et la rédaction de quatre procédures principales est achevée (Maintenance, Investissements, Achats et Stocks). Celles-ci sont prêtes à être diffusées pour mise en application progressive dans toutes les sociétés du Groupe.

### 2.1.3 La modernisation des systèmes d'Information Comptables et Financiers

Sous l'impulsion de la nouvelle Direction Générale, le Groupe OTOR s'est engagé dans la modernisation de ses systèmes d'information :

- > Système de gestion opérationnelle,
- > Système d'information comptable et financier des filiales et de la maison mère,
- > Systèmes de reporting et de consolidation.

Le choix de mettre en place des progiciels du marché éprouvés et communs à l'ensemble du Groupe (Sage), doit aboutir à une amélioration substantielle du contrôle interne du Groupe.

En matière comptable et financière, cette démarche s'inscrit dans une volonté d'utilisation de méthodes comptables, financières et de gestion uniques et cohérentes, de fiabilisation des informations remontées au siège et de rapidité de production et de traitement dans des délais très courts.

Le déploiement de ces nouveaux systèmes d'information, qui a démarré début 2006 devrait s'achever début 2009. (Sage pour la comptabilité et la gestion de trésorerie, Mainta pour la gestion des opérations d'entretien des matériels ainsi qu'un ERP, « Emapack », pour la gestion commerciale et les stocks).

Il importe de rappeler que le programme d'amélioration du contrôle interne vise à garantir la qualité et l'intégrité des informations comptables et financières durant la phase de déploiement de ces nouveaux outils.

### 2.1.4 La Direction Juridique et l'organisation du secrétariat juridique des sociétés

L'ancienne Direction Générale assurait également la Direction Juridique du Groupe. Les changements intervenus au sein de l'équipe de Direction ont entraîné une désorganisation des services juridiques du Groupe en 2005 et notamment des faiblesses en matière de secrétariat juridique des sociétés.

Cette fonction a été renforcée en 2006 et en 2007, les travaux des différentes parties prenantes sont précisés et adaptés à l'évolution des structures juridiques.

## 2.2 L'environnement de contrôle

### 2.2.1 L'environnement de contrôle au sein du Groupe : les principaux participants

#### 2.2.1.1 La Direction Générale

Le Président et la Direction Générale sont directement responsables du système de contrôle interne et il leur appartient de s'assurer que les procédures de contrôle interne sont conçues et mises en œuvre de façon efficace dans le Groupe. Dans le cadre de la préparation de ce rapport, sur la base des travaux menés depuis 2003 et avec la définition et lancement du programme d'amélioration du contrôle interne, la Direction Générale a pu s'assurer auprès des Directions des Filiales du respect des procédures majeures de contrôle interne au cours de l'exercice 2007.

#### 2.2.1.2 Le Comité d'Audit

Le Conseil d'administration du 3 avril 2006 a décidé la mise en place d'un Comité d'Audit dont la composition est la suivante :

- > Jonathan Zafrani, Président du Comité d'audit, administrateur de OTOR SA,
- > Manuel de la Fuente, Directeur Général Délégué d'OTOR SA, non-administrateur.

Le rôle du Comité d'Audit est d'assister le Conseil d'administration sur les points suivants :

- > exhaustivité, qualité et exactitude des états financiers et de l'information financière,
- > procédures de contrôle interne y compris celles relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière du Groupe,
- > travaux des Commissaires aux comptes.

Une première réunion du Comité d'audit s'est tenue le 26/04/2006, à l'occasion de l'arrêté des comptes du Groupe relatifs à l'exercice 2005. Une seconde réunion s'est tenue en Octobre 2006, à l'occasion de l'arrêté des comptes consolidés du Groupe pour le premier semestre 2006.

Les comptes du Groupe pour l'exercice 2007 ont donné lieu à une revue par le comité d'audit le 28/03/2008.

#### 2.2.1.3 Le Comité des Rémunérations

Le Conseil d'administration du 2 mai 2006 a décidé de la mise en place d'un comité des rémunérations, ce comité est composé comme suit :

- Monsieur Rob Jan RENDERS, Président du Conseil d'administration.
- Monsieur Jonathan ZAFRANI, Administrateur.

Le rôle du comité des rémunérations est de proposer des critères objectifs pour les rémunérations que doivent recevoir les membres du conseil et ceux du management, dans le but d'adapter les rémunérations, en baisse ou en hausse, aux performances réalisées par les dirigeants au profit des actionnaires.

En 2006, le comité des rémunérations s'est réuni deux fois. Il a notamment défini les objectifs permettant d'obtenir le niveau de la prime variable dans le cadre d'une politique de rémunération variable ; il a également déterminé les critères de rémunération variable pour les cadres du Groupe. Les cadres concernés ont été répartis en 3 groupes :

- les cadres dirigeants, pour lesquels les objectifs retenus sont les flux de trésorerie du Groupe et l'EBE.

- les cadres commerciaux : selon la structure dont dépendent les cadres commerciaux et les produits qu'ils doivent promouvoir, les objectifs correspondent au développement attendu des produits et des marges.
- les cadres administratifs : chaque cadre a reçu un courrier individuel indiquant ses objectifs personnels et les montants des primes qu'il peut recevoir. Chaque cas est individuel et dépend de sa fonction (Finance, Ressources Humaines, Qualité, Etudes...).

#### 2.2.1.4 La Direction Générale Déléguée

Au sein de la Direction Générale, le Directeur Général Délégué est notamment chargé des Finances ; à ce titre il contrôle les activités et opérations afin d'optimiser la profitabilité et la génération de liquidités du Groupe tout en fournissant une information fiable aux parties prenantes internes et externes.

En particulier, la Direction Générale Déléguée du Groupe supervise :

- la définition des principes et des règles financières du Groupe dans les domaines du financement, de la trésorerie, du contrôle interne de la comptabilité, de la fiscalité et du contrôle de gestion,
- le pilotage des principaux processus financiers (plan, budget, revue d'activité),
- la mise en œuvre des outils de remontée d'informations destinés à établir et à évaluer la performance des filiales,
- l'analyse de la performance du Groupe,
- la production des états financiers.

#### 2.2.1.5 Les réunions de décision et d'information transversales

Il existe des réunions régulières (la plupart du temps mensuelles) assurant la prise d'un certain nombre de décisions et la diffusion d'informations.

Ces réunions sont les suivantes :

- > Réunion des responsables cartonneries,
- > Réunion des responsables papeteries,

- > Réunion des responsables commerciaux,
- > Réunion des responsables techniques,
- > Réunion des chefs de produits,
- > Réunion suivi des brevets, accords de licences et litiges brevets,
- > Réunion des responsables du siège,
- > Réunion des responsables comptables et financiers,
- > Réunion des responsables des ressources humaines.

### 2.2.2. Les organes de contrôle externes au Groupe

Le Groupe OTOR est coté sur l'Eurolist d'Euronext Paris Compartiment B. De ce fait, il est soumis à des exigences importantes et à des structures de contrôle réglementaires.

#### 2.2.2.1 Les Commissaires aux comptes

Les Commissaires aux comptes exercent une mission de contrôle classique au sein du Groupe et effectuent leurs travaux en co-commissariat dans la holding du Groupe et dans certaines filiales.

## 2.3 Procédures de contrôle interne du Groupe

### 2.3.1 Auto-évaluation du contrôle interne

Le contrôle interne est fondé sur un processus d'auto évaluation qui permet d'identifier :

- > Les risques majeurs et la manière dont ils sont maîtrisés au travers des contrôles y afférents,
- > Les mesures nécessaires à l'amélioration des faiblesses identifiées.

Le programme d'amélioration du contrôle interne prévoit la formalisation de cette évaluation une fois les nouveaux systèmes d'information en place.

### 2.3.2 Organisation de la fonction comptable au sein des filiales

Les fonctions finances et contrôle de gestion sont placées sous la responsabilité de la Direction Générale Déléguée du Groupe ; la Direction Financière du Groupe supervise la Direction Comptable et Fiscale ainsi que les fonctions trésorerie et financement.

La diffusion des procédures aux filiales se fait par des notes aux Présidents du Conseil d'administration pour les Sociétés Anonymes et aux Présidents du Comité Stratégique pour les Sociétés par Actions Simplifiées, ainsi qu'aux responsables administratifs et financiers.

L'application et le respect de ces procédures sont de la responsabilité de chaque responsable comptable de filiale qui rend compte au Président du Conseil d'administration pour les Sociétés Anonymes ou au Président du Comité Stratégique (dans les SAS) mais aussi à la Direction Financière du Groupe.

### 2.3.3 Organisation des procédures d'établissement des comptes consolidés

OTOR a utilisé jusqu'en 2004 les règles et principes comptables applicables en France. En application du règlement n°1606/2002 du Conseil Européen et du Parlement Européen, relatif à l'application des normes comptables internationales IFRS, adopté le 19 juillet 2002, le groupe OTOR dont les actions sont cotées au compartiment B d'Euronext Paris, prépare, à compter des exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005, ses états financiers consolidés selon les normes comptables internationales d'information financière ou « International Financial Reporting Standards » (IFRS) adoptées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et les interprétations des normes IFRS publiées par l'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) en vigueur au 31 décembre 2007, telles qu'adoptées par l'Union Européenne. Les principes comptables appliqués pour l'élaboration des comptes consolidés au

31 décembre 2007 sont identiques à ceux retenus au 31 décembre 2006, à l'exception des points dans l'Annexe des comptes consolidés et qui concernent des normes, amendements et interprétations applicables pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

Les vérifications et les contrôles, pour sécuriser l'homogénéité des comptes intégrés dans la consolidation, sont placés sous la responsabilité de la Direction Comptable et Fiscale du Groupe. Une partie de ces contrôles a d'ores et déjà été formalisée en conformité avec les nouvelles procédures d'arrêtés des comptes prévues dans le plan d'amélioration du contrôle interne. Formalisation qui sera pleine et entière pour l'exercice 2008.

Toutefois, dans le but d'améliorer le contrôle interne lié aux opérations de consolidation et de pallier le manque d'effectifs, le Groupe a décidé, depuis le 30 juin 2006, d'externaliser totalement la production des comptes consolidés ; l'objectif recherché est une réduction des délais de clôture par rapport à l'exercice 2006 tant pour les comptes sociaux des filiales que pour les comptes consolidés, une communication plus rapide des états financiers au marché, le respect des délais légaux. L'externalisation a été confiée à une équipe expérimentée en matière de consolidation, disposant d'une pratique effective des normes IFRS et s'appuyant sur des spécialistes en matière de doctrine comptable.

En matière d'engagement hors bilan, le renforcement de l'équipe juridique a permis en 2007, un meilleur suivi du fichier centralisé des engagements hors bilans et la mise à jour sans délai de ce fichier en fonction des autorisations de cautions, etc. prises par les Conseils d'administration ou par les Comités Stratégiques.

Enfin le Groupe a confié, début 2007, à des intervenants externes la mission de mettre à jour et de formaliser les procédures comptables, de clôture des comptes et de préparation des dossiers d'audit. Cette mission est en voie de finalisation à la date du présent rapport.

### 2.3.4 Organisation des procédures de Reporting

Dans le cadre du reporting mensuel, les différentes filiales envoient au département gestion du siège des suivis de gestion qui ont pour but de permettre aux dirigeants du Groupe et des filiales de disposer d'indicateurs de pilotage de l'activité.

Le programme d'amélioration du contrôle interne a permis de renforcer la cohérence des données issues des liasses de gestion mensuelles avec les informations de la consolidation comptable.

Les budgets des filiales du Groupe sont établis chaque année en octobre/novembre par la Direction de chaque unité et les principaux responsables et sont présentés pour accord à la Direction Générale du Groupe en décembre. Le budget est comparé mensuellement aux réalités et les écarts les plus significatifs sont analysés.

### 2.3 Autres Procédures

Le Groupe dispose d'une base de données qui recense l'ensemble des informations disponibles et non confidentielles relatives aux procédures en vigueur dans le Groupe. Ces procédures portent notamment sur :

- > Le suivi de la production (papier, carton, mécanisation, autre),
- > Les achats et stockages,
- > Les engagements, le suivi des investissements et des immobilisations et la mise en œuvre des moyens techniques,
- > La paie et la gestion des ressources humaines,
- > La sécurité informatique,
- > Le suivi de la R&D et de la qualité,
- > Les contraintes d'environnement, de santé et de sécurité,
- > Les assurances,
- > La gestion de la dette et le suivi de la trésorerie.

## 3 LA GESTION DE LA DETTE ET LE SUIVI DE LA TRESORERIE

Le groupe a mis en place progressivement au cours de 2001 un modèle de prévision de trésorerie, le TPFT (tableau prévisionnel de flux de trésorerie), basé sur les données comptables et commun à chaque société du groupe.

Ce modèle est utilisé à la fois pour établir le budget annuel de trésorerie (en novembre de chaque année pour l'année n+1) ainsi qu'un suivi prévisionnel mis à jour tous les mois (TPFT Mensuel) pour les 3 mois à venir ; il permet de déterminer dans quelle mesure un éventuel flux de trésorerie négatif généré au cours d'une période peut être couvert par l'utilisation des lignes de mobilisations court terme non encore utilisées.

Tous les jours, le niveau de trésorerie potentielle réelle est calculé et rapproché de la trésorerie potentielle prévisionnelle. Ce rapprochement permet de déterminer si l'évolution de la trésorerie est conforme aux prévisions. En cas d'écart significatif, une analyse est menée pour déterminer si une action correctrice est nécessaire. Des voies d'amélioration restent possibles dans le domaine du rapprochement des flux prévisionnels et des flux réalisés ; la Direction du Groupe vise à finaliser ce chantier dans toutes ses composantes courant deuxième semestre 2008.

Par ailleurs, un tableau de suivi de l'évolution de l'endettement du Groupe par nature et par filiales, incluant les échéances mensuelles sur l'exercice en cours et annuelles jusqu'à l'échéance finale, est établi chaque mois.

Ces procédures de contrôle et le suivi de leur application vont être encore renforcés par la mise en place des nouveaux systèmes d'information, par un meilleur partage de l'information et par une plus grande fiabilisation du processus d'auto évaluation.

Monsieur Rob-Jan RENDERS  
Président du Conseil d'administration

# »» Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'administration

**Bellot Mullenbach & Associés**  
14, rue Clapeyron  
75008 Paris

**Deloitte & Associés**  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Rapport des Commissaires aux comptes établi en application de l'article L225-235 du Code de commerce sur le rapport du Président du Conseil d'administration de la société Otor, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.**

**Exercice clos le 31 décembre 2007**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,  
En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Otor et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations et déclarations données dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

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

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Les informations données dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37, appellent de notre part l'observation suivante :

Le paragraphe d'introduction du rapport du Président du conseil d'administration relate le décalage dans le temps de la mise en œuvre du plan d'actions sur le renforcement du contrôle interne. Ce plan d'actions vous avait été exposé dans le cadre des rapports du Président du conseil d'administration lors des assemblées générales approuvant les comptes des exercices clos au 31 décembre 2005 et au 31 décembre 2006. Compte tenu de ce retard, nos travaux ont été adaptés pour pallier les faiblesses persistantes de contrôle interne sur l'exercice 2007.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 30 mai 2008.

Les Commissaires aux comptes

**Bellot Mullenbach & Associés**

Jean-Louis Mullenbach    Eric Seyvos  
Membres de la Compagnie  
Régionale de Paris

**Deloitte & Associés**

Christophe Saubiez  
Membre de la Compagnie  
Régionale de Versailles

## » Rapport spécial du Conseil d'administration sur le projet d'augmentation du capital réservée aux salariés

### Rapport spécial du Conseil d'administration à l'Assemblée générale mixte du 30 juin 2008

Messieurs les actionnaires,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale extraordinaire conformément aux prescriptions légales, réglementaires et statutaires à l'effet de vous soumettre en application de l'article L225-229-6 du Code de Commerce un projet de résolution tendant à ouvrir le capital social aux salariés dans la limite de 3% du capital, avec suppression au profit de ces derniers de votre droit préférentiel de souscription.

Les modalités de réalisation de cette augmentation de capital seraient arrêtées par le Conseil d'administration sous délégation de votre Assemblée, et conformément au dispositif légal.

Suite à l'examen du Rapport spécial des Commissaires aux comptes, le Président rappelle que les actions détenues par le personnel de la société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L225-180 du code de commerce représentent moins de 3 % du capital social.

En application des dispositions de l'article L225-129-6 du code de commerce et dans les conditions de l'article L3332-18 et suivants du code du travail, il vous sera proposé de :

1 - autoriser le Conseil d'administration de la Société à augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, au moyen de l'émission d'actions nouvelles à souscrire en numéraire, réservées aux salariés et aux mandataires sociaux de la Société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L225-180 du code de commerce.

Le nombre maximal d'actions pouvant être émises au titre de la présente autorisation ne pourra excéder 3 % du nombre d'actions ordinaires de la société au moment où l'augmentation de capital serait décidée.

La présente délégation emporte renonciation expresse des Actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital ainsi autorisées.

La présente délégation est valable pour une durée de 24 mois à compter de la présente Assemblée Générale.

2 - déléguer tous pouvoirs au Conseil d'administration aux fins de réaliser l'augmentation de capital ainsi autorisée, et notamment de :

- déterminer le prix de souscription des actions nouvelles, conformément à la réglementation applicable,
- fixer les différentes conditions requises pour pouvoir bénéficier de l'offre de souscription, en particulier les conditions d'ancienneté des salariés et les délais accordés pour l'exercice des droits de souscription, ainsi que les autres modalités de réalisation de l'augmentation de capital,
- accomplir ou faire accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitive(s) l'augmentation ou les augmentations de capital à réaliser en exécution de la présente résolution,
- modifier les statuts en conséquence et plus généralement faire tout ce qui sera utile et nécessaire à l'opération décrite ci-avant.

Le projet de résolution qui vous sera soumis correspond aux propositions ci-dessus.

Toutefois, nous vous recommandons de ne pas agréer ce projet de résolution.

Le Conseil d'administration

# » Rapport des Commissaires aux comptes sur le projet d'augmentation du capital réservée aux salariés

## Rapport des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital réservée aux salariés avec suppression du droit préférentiel de souscription

### Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2008 Seizième résolution

Mesdames, Messieurs les actionnaires,  
En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L.225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet de délégation au Conseil d'administration de la compétence de décider une augmentation de capital par l'émission d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux salariés, dans la limite de 3 % du nombre d'actions ordinaire au moment où l'augmentation de capital serait décidée, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Cette augmentation de capital est soumise à votre approbation en application des dispositions des articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 3332-18 à 3332-24 du Code du travail.  
Votre Conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de 24 mois la compétence pour décider une ou plusieurs augmentations de capital et de renoncer à votre droit préférentiel de souscription. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient au Conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et R. 225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Conseil d'administration relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation de capital qui serait décidée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport du Conseil d'administration.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation de capital serait réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.  
Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire lors de la réalisation de l'augmentation de capital par votre Conseil d'administration.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 13 juin 2008.

Les Commissaires aux comptes

**Bellot Mullenbach & Associés**

**Deloitte & Associés**

Jean-Louis Mullenbach    Eric Seyvos  
Membres de la Compagnie  
Régionale de Paris

Christophe Saubiez  
Membre de la Compagnie  
Régionale de Versailles

# » Rapport spécial du Conseil d'administration sur le projet de distribution d'un dividende, de programme de rachat d'actions et de réduction du capital social

## Rapport spécial du Conseil d'administration à l'Assemblée générale mixte du 30 juin 2008

Messieurs les actionnaires,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale extraordinaire conformément aux prescriptions légales, réglementaires et statutaires à l'effet de vous soumettre trois projets de résolution présentés par un actionnaire de la société détenant plus de 5 % des droits de vote.

### Distribution exceptionnelle d'une somme de 11 083 896 euros, prélevée sur le poste « Autres réserves » (résolution n° 3)

Il vous est demandé d'approuver la distribution d'une somme de 11 083 896 euros, qui sera prélevée sur le poste « Autres réserves », et qui aura pour conséquence de porter le solde dudit poste à 75 311 343 euros. La distribution proposée représente une somme de 50 centimes d'euro par action.

Il est rappelé que la société a cédé le 26 mai 2008 à Europac ses filiales Otor Papeterie de Rouen et Otor Cartonnerie de Rouen. A ce titre, la Société a perçue une somme de l'ordre de 62 millions euros. Par ailleurs, la situation financière d'Otor est aujourd'hui assainie, et il peut apparaître légitime de faire bénéficier les actionnaires d'une partie des réserves qui figurent au bilan.

### Autorisation à donner au conseil d'administration à l'effet d'opérer sur les actions de la société (résolution n° 13)

Il vous est demandé d'autoriser la société à acheter, ou à faire acheter ses actions conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce.

Cette autorisation permettrait à votre conseil d'administration d'acquérir un nombre d'actions de la société représentant au maximum 8% du capital social de la société. Il est précisé que la société ne pourra détenir à aucun moment un nombre d'actions représentant plus de 8% de son capital social.

Les objectifs de ces rachats d'actions ainsi que l'utilisation des actions ainsi rachetées sont détaillés dans la 13ème résolution. Ce programme de rachat permettrait à la société d'acheter ou de faire acheter des actions de la société en vue de l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés, dans les conditions prévues par l'article L. 225-209 du Code de commerce.

Le prix d'achat maximal par action serait égal à 9 euros.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être réalisés à tout moment (y compris en période d'offre publique intégralement réglée en numéraire visant les titres de la société ou de toute offre publique initiée par la société) et par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), offres publiques, ou par utilisation d'options ou autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré ou par l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière, dans les conditions prévues par les autorités de marché et dans le respect de la réglementation en vigueur.

Le montant global affecté au programme de rachat d'actions serait de 15 960 810 euros correspondant à un nombre maximal de 1 773 423 actions acquises sur la base du prix maximal unitaire de 9 euros autorisé.

Les conditions spécifiques dans lesquelles ces achats pourraient être réalisés seront décrites dans le communiqué de presse établi préalablement au lancement du programme de rachat qui serait décidé par le conseil d'administration.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-209 du code de commerce, cette autorisation ne serait donnée au conseil d'administration que pour une durée de dix-huit mois à compter de la date de l'assemblée générale, sous la condition suspensive de l'adoption de la 15ème résolution.

**Délégation à donner au conseil d'administration à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues (résolution n° 15)**

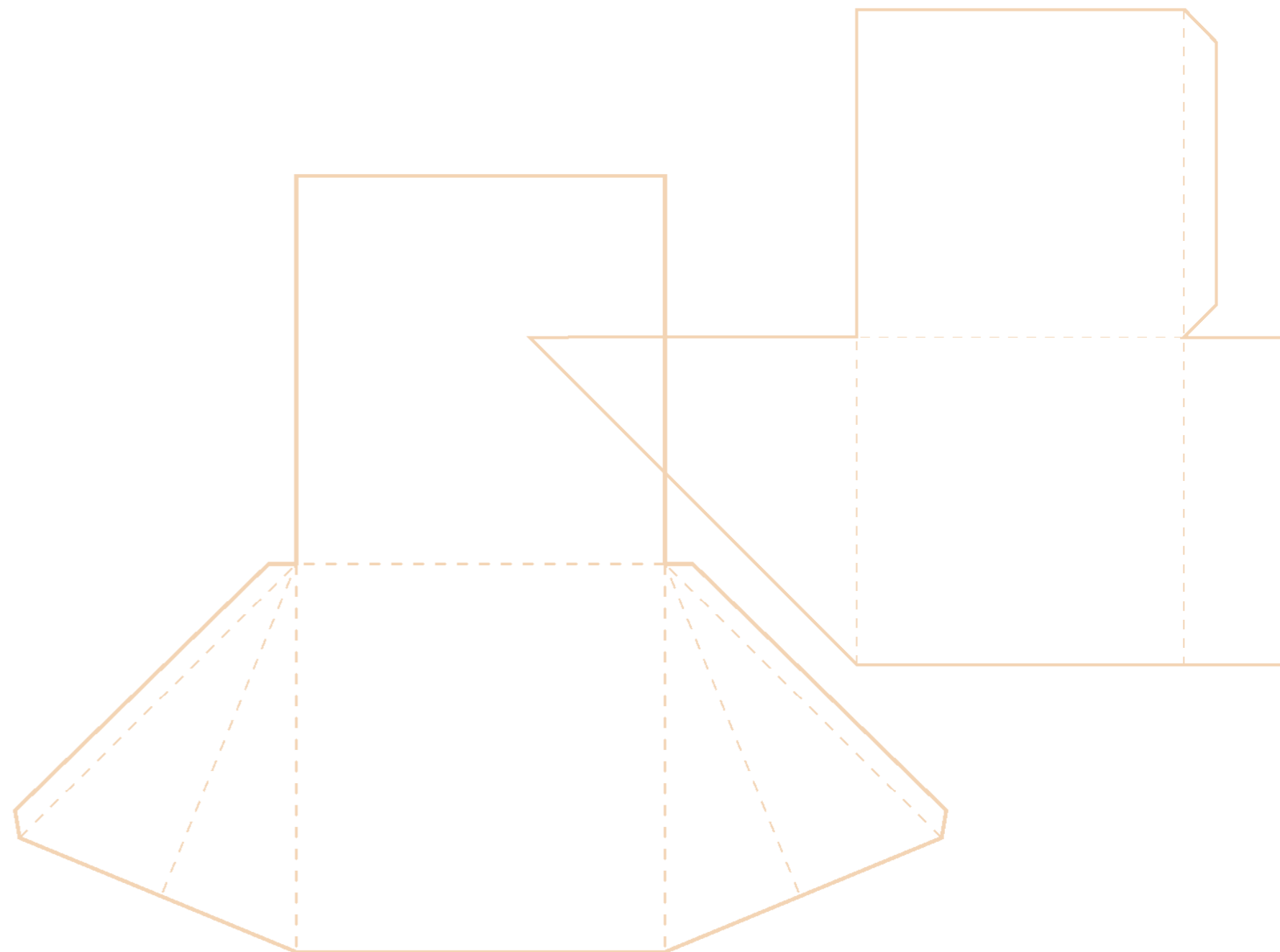
Par cette résolution, il vous est demandé, pour une durée de vingt-six mois à compter du jour de la décision de l'assemblée générale extraordinaire, l'autorisation d'annuler tout ou partie des actions auto-détenues par la société qu'elle pourrait acquérir en vertu de toute autorisation donnée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires dans les conditions prévues à l'article L.225-209 du code de commerce, et ce, dans la limite d'un montant maximal de 9% des actions composant le capital de la société par période de 24 mois.

Cette autorisation permettrait en outre l'annulation des actions actuellement auto-détenues par la société.

Vous entendrez le rapport spécial de vos Commissaires aux comptes sur cette délégation.

En conséquence nous vous recommandons de voter favorablement sur ces projets de résolutions.

Le Conseil d'administration.



## » Rapport des Commissaires aux comptes sur le projet de réduction du capital social

### Rapport des Commissaires aux comptes sur la réduction du capital par annulation d'actions

#### Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2008 Quinzième résolution

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société OTOR S.A., et en exécution de la mission prévue à l'article L225-209 al.7 du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée sont régulières.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'achat par votre société, dans la limite de 8 % de son capital, de ses propres actions, dans les conditions prévues à l'article L225-209 du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale et serait donnée pour une période de 18 mois.

Votre Conseil d'administration vous demande de lui déléguer, pour une période de 26 mois, au titre de la mise en œuvre de l'autorisation d'achat par votre société de ses propres actions, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 9 % de son capital, par période de 24 mois, les actions ainsi achetées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, étant rappelé que celle-ci ne peut être réalisée que dans la mesure où votre assemblée approuve au préalable l'opération d'achat, par votre société, de ses propres actions.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 13 juin 2008.

Les Commissaires aux comptes

#### Bellot Mullenbach & Associés

Jean-Louis Mullenbach    Eric Seyvos  
Membres de la Compagnie  
Régionale de Paris

#### Deloitte & Associés

Christophe Saubiez  
Membre de la Compagnie  
Régionale de Versailles

# »» Projet de résolutions à l'Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2008

## I Projets de résolutions à caractère ordinaire :

### PREMIÈRE RÉOLUTION

L'Assemblée Générale après avoir pris connaissance :

- du rapport de gestion du Conseil d'administration,
- du rapport du Président du Conseil d'administration sur le contrôle interne,
- du rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux 2007, et du rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'administration sur le contrôle interne,
- des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2007,

approuve les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2007, lesquels font apparaître un résultat net comptable de 36 631 552 euros. Elle approuve également les opérations traduites dans ces comptes ou résumés dans ces rapports.

### DEUXIÈME RESOLUTION

L'Assemblée Générale décide, sur proposition du Conseil d'administration, d'affecter le résultat net de l'exercice écoulé, soit le bénéfice net comptable de 36 631 552 euros au solde du report à nouveau.

- |   |                     |
|---|---------------------|
| • Rappel du report à nouveau déficitaire de l'exercice précédent      | -101 038 023 euros. |
| • Affectation du résultat de l'exercice au compte de report à nouveau | 36 631 552 euros.   |
| • Après affectation le solde du report à nouveau s'élèvera à          | -64 406 471 euros.  |

### TROISIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, décide de distribuer une somme d'un montant total de 11 083 896 euros, prélevée sur le poste « Autres réserves », dont le solde est ainsi porté à 75 311 343 euros.

La somme revenant ainsi à chaque action s'élève à 0,5 euro. Le paiement de cette somme sera effectué le 15 juillet 2008.

L'Assemblée Générale constate qu'il n'a pas été versé de dividendes lors des trois derniers exercices.

Il est précisé qu'au cas où, lors de la mise en paiement de ces sommes, la Société détiendrait certaines de ses propres actions, les sommes non versées à raison de ces actions seraient affectées au report à nouveau.

### QUATRIÈME RESOLUTION

L'Assemblée Générale après avoir pris connaissance :

- du rapport sur la gestion du Groupe contenu dans le rapport de gestion du Conseil d'administration,
- du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007,
- et des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007,

approuve lesdits comptes consolidés du groupe Otor relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, lesquels font apparaître un résultat net comptable positif de 26,289 milliers d'euros (dont 26,288 milliers d'euros part du Groupe). Elle approuve également les opérations traduites dans ces comptes ou résumés dans ces rapports.

### CINQUIEME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions relevant des articles L.225-38 à L.225-42 du Code de commerce, approuve les conclusions dudit rapport et les conventions qui y sont mentionnées.

### SIXIEME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions relevant des articles L.225-38 à L.225-42 du Code de commerce, décide de ratifier la convention qui n'a pas fait l'objet de la procédure d'autorisation préalable, intervenue entre OTOR SA et ses filiales OTOR PAPETERIE DE ROUEN, OTOR GODARD et OTOR SERVICES, et prévoyant la refacturation (i) du prix de prestations d'assistance réalisées par InterDeveloppement Activités en matière de cessions immobilières et (ii) d'une indemnité de résiliation anticipée des conventions d'assistance correspondantes.

### SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale donne au Conseil d'administration ainsi qu'à chaque Administrateur quitus entier et sans réserve de l'exécution de leur mandat pour l'exercice social clos le 31 décembre 2007.

### HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, sur la proposition du Conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'Administrateur de Monsieur Rob Jan Renders, pour une durée d'une année, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée annuelle tenue dans l'année 2009 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2008.

### NEUVIEME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, sur la proposition du Conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'Administrateur de Monsieur Jean-Marie Paultes, pour une durée d'une année, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée annuelle tenue dans l'année 2009 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2008.

### DIXIEME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, sur la proposition du Conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'Administrateur de Monsieur Franck Falezan, pour une durée d'une année, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée annuelle tenue dans l'année 2009 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2008.

### ONZIEME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, sur la proposition du Conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'Administrateur de Monsieur Jonathan Zafrani, pour une durée d'une année, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée annuelle tenue dans l'année 2009 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2008.

### DOUZIEME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, sur la proposition du Conseil d'administration, décide de ne pas allouer de jetons de présence aux Membres du Conseil d'administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

### TREIZIEME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, et sous condition suspensive de l'adoption de la quinzième résolution **[N.B. résolution ci-après autorisant la réduction de capital]**, autorise le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du code de commerce et du règlement n°2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003, à acheter des actions de la Société en vue de l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés, dans les conditions prévues à l'article L.225-209 alinéa 2 du code de commerce.

Les achats d'actions de la Société pourront porter sur un nombre d'actions tel que:

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 8 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, ce pourcentage s'appliquant à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente Assemblée Générale; et
- le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 8% des actions composant le capital de la Société.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être réalisés à tout moment (y compris en période d'offre publique intégralement réglée en numéraire visant les titres de la Société ou de toute offre publique initiée par la Société) et par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), offres publiques, ou par utilisation d'options ou autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré ou par l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière, dans les conditions prévues par les autorités de marché et dans le respect de la réglementation en vigueur.

L'Assemblée Générale décide que le prix d'achat maximal par action est égal à 9 euros, hors frais d'acquisition.

En application de l'article R.225-151 du Code de commerce, l'Assemblée fixe à 15 960 810 euros le montant maximal global affecté au programme de rachat d'actions ci-dessus autorisé, correspondant à un nombre maximal de 1 773 423 actions acquises sur la base du prix maximal unitaire de 9 euros ci-dessus autorisé.

L'Assemblée Générale délègue au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, le pouvoir d'ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour décider et mettre en œuvre la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités avec faculté de déléguer, dans les conditions légales, la réalisation du programme d'achat, et notamment pour passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations notamment auprès de l'Autorité des

marchés financiers et de toute autre autorité qui s'y substituerait, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

### QUATORZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, sur la proposition du Conseil d'administration, donne tous pouvoirs au porteur de copie ou d'extrait du procès-verbal de la présente Assemblée pour remplir toutes les formalités de dépôt et de publication légales.

### II. Projets de résolution à caractère extraordinaire :

#### QUINZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, autorise le Conseil d'administration à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il décidera, par annulation de toute quantité d'actions auto-détenues qu'il décidera dans les limites autorisées par la loi, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du code de commerce.

Le nombre maximum d'actions pouvant être annulées par la Société en vertu de la présente autorisation, pendant une période de vingt-quatre mois, est de 9% des actions composant le capital de la Société, étant rappelé que cette limite s'applique à un montant du capital de la Société qui sera, le cas échéant, ajusté pour prendre en compte les opérations l'affectant postérieurement à la présente Assemblée Générale (le capital de la Société étant, à titre indicatif, composé de 22 167 792 actions, et étant précisé que les actions actuellement auto-détenues pourront être annulées en vertu de la présente autorisation).

Cette autorisation est donnée pour une période de vingt-six mois à compter de ce jour.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de délégation, pour réaliser la ou les opérations d'annulation et de réduction de capital qui pourraient être réalisées en vertu de la présente autorisation, modifier en conséquence les statuts et accomplir toutes formalités.

#### SEIZIEME RESOLUTION

Suite à l'examen des rapports du Conseil d'administration et des Commissaires aux comptes, le Président rappelle que les actions détenues par le personnel de la Société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L.225-180 du code de commerce représentent moins de 3% du capital social.

En application des dispositions de l'article L.225-129-6 du code de commerce et dans les conditions de l'article L.3332-18 et suivants du code du travail, l'Assemblée Générale après en avoir délibéré :

1. autorise le Conseil d'administration de la Société à augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, au moyen de l'émission d'actions nouvelles à souscrire en numéraire et réservées aux salariés et aux mandataires sociaux de la Société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L.225-180 du code de commerce.

Le nombre maximal d'actions pouvant être émises au titre de la présente autorisation ne pourra excéder 3% du nombre d'actions ordinaires de la Société au moment où l'augmentation de capital serait décidée.

La présente délégation emporte renonciation expresse des Actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital ainsi autorisées.

La présente délégation est valable pour une durée de vingt-quatre mois à compter de la présente Assemblée Générale.

2. délègue tous pouvoirs au Conseil d'administration aux fins de réaliser l'augmentation de capital ainsi autorisée, et notamment de :

- déterminer le prix de souscription des actions nouvelles, conformément à la réglementation applicable,
- fixer les différentes conditions requises pour pouvoir bénéficier de l'offre de souscription, en particulier les conditions d'ancienneté des salariés et les délais accordés pour l'exercice des droits de souscription, ainsi que les autres modalités de réalisation de l'augmentation de capital,
- accomplir ou faire accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitive(s) l'augmentation ou les augmentations de capital à réaliser en exécution de la présente résolution,
- modifier les statuts en conséquence et plus généralement faire tout ce qui sera utile et nécessaire à l'opération décrite ci-avant.

L'Assemblée Générale se compose de tous les Actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions. Nul ne peut y représenter un Actionnaire, s'il n'est lui-même Actionnaire, ou conjoint de l'Actionnaire représenté.

Conformément à l'article R.225-85 du Code de commerce il est justifié du droit de participer à l'Assemblée Générale par l'enregistrement comptable des titres au nom de l'Actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte, au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus pour la Société par son mandataire Caceis Corporate Trust, 14, Rue Rouget de l'Isle, 92862 Issy-Les-Moulineaux Cedex 9, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité. L'inscription ou l'enregistrement comptable des titres dans les comptes de titres au porteur tenus par les intermédiaires financiers est constaté par une attestation de participation délivrée par ces derniers en annexe du formulaire unique de demande de carte, de vote par correspondance ou par procuration, établie au nom de l'Actionnaire ou pour le compte de l'Actionnaire représenté par l'intermédiaire inscrit.

Une attestation est également délivrée à l'Actionnaire souhaitant participer physiquement à l'Assemblée et qui n'a pas reçu sa carte d'admission le troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à 0 heure (heure de Paris).

A défaut d'assister personnellement à cette Assemblée, les Actionnaires peuvent choisir entre l'une des trois formules suivantes : soit adresser une procuration à la Société sans indication de mandataire, soit donner une procuration à un autre Actionnaire ou à son conjoint, soit voter par correspondance.

Un formulaire de vote par correspondance ou par procuration et ses annexes peuvent être adressés à tout Actionnaire en faisant la demande par lettre recommandée avec accusé de réception auprès de Caceis Corporate Trust, 14, Rue Rouget de l'Isle, 92862 Issy-Les-Moulineaux Cedex 9, au plus tard six jours avant la date de l'Assemblée.

Les votes par correspondance ne seront pris en compte que pour les formulaires dûment remplis parvenus trois jours au moins avant la réunion de l'Assemblée Générale à la Société ou chez Caceis Corporate Trust, 14, Rue Rouget de l'Isle, 92862 Issy-Les-Moulineaux Cedex 9.

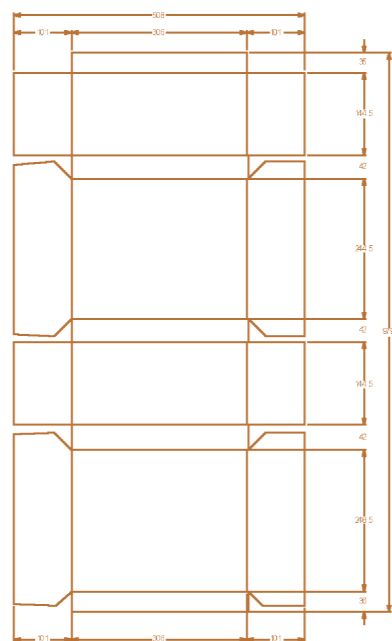
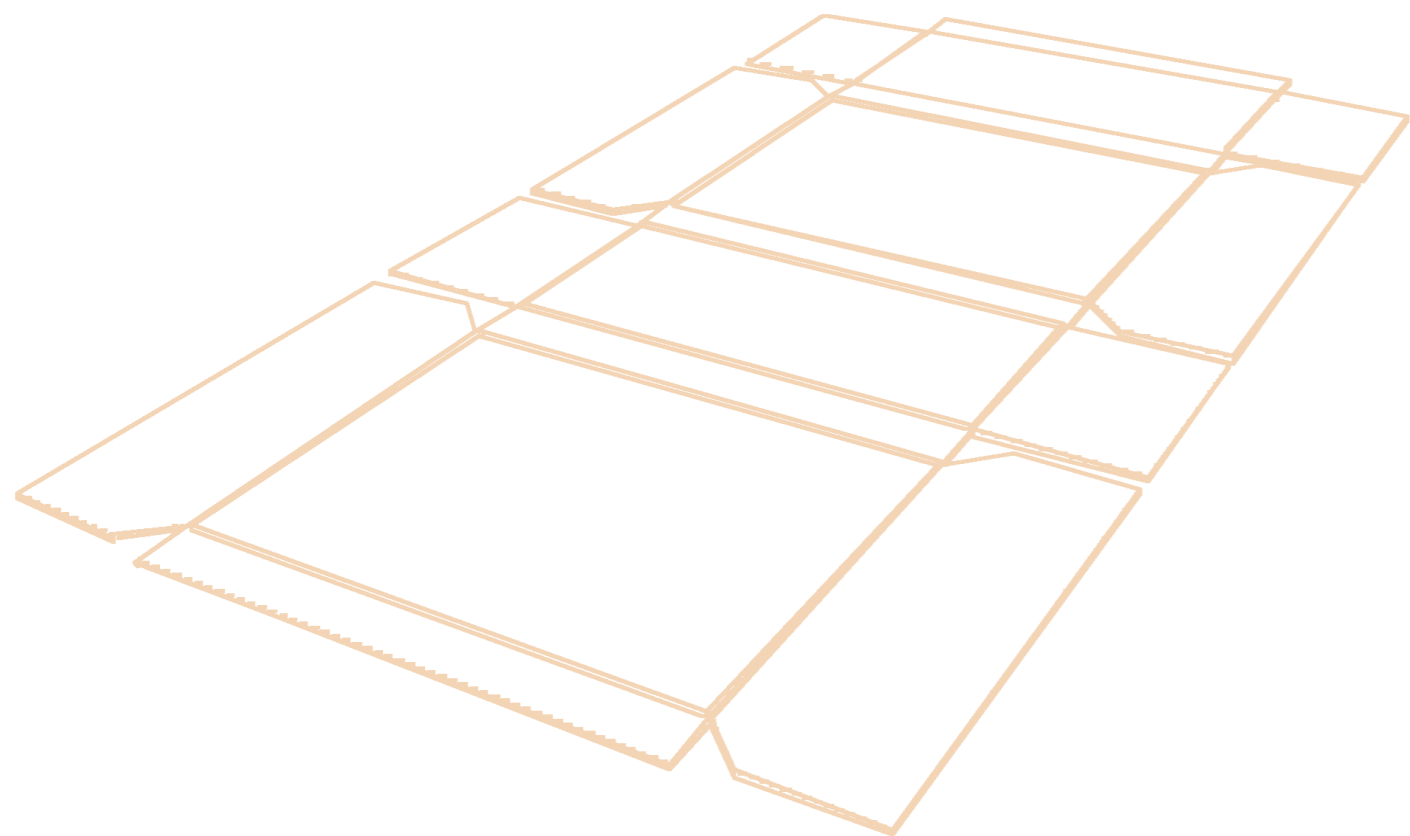
Lorsque l'Actionnaire a déjà exprimé son vote à distance, envoyé un pouvoir ou demandé sa carte d'admission ou une attestation de participation, il ne peut plus choisir un autre mode de participation à l'Assemblée.

Tous les documents qui d'après la loi doivent être communiqués aux Assemblées générales sont tenus dans les délais légaux à la disposition des Actionnaires au siège social.

Tout renseignement peut être obtenu auprès de Caceis Corporate Trust, 14, Rue Rouget de l'Isle, 92862 Issy-Les-Moulineaux Cedex 9.

Nous vous prions d'agréer, Chers Actionnaires, l'expression de nos salutations distinguées.

Le Conseil d'administration.



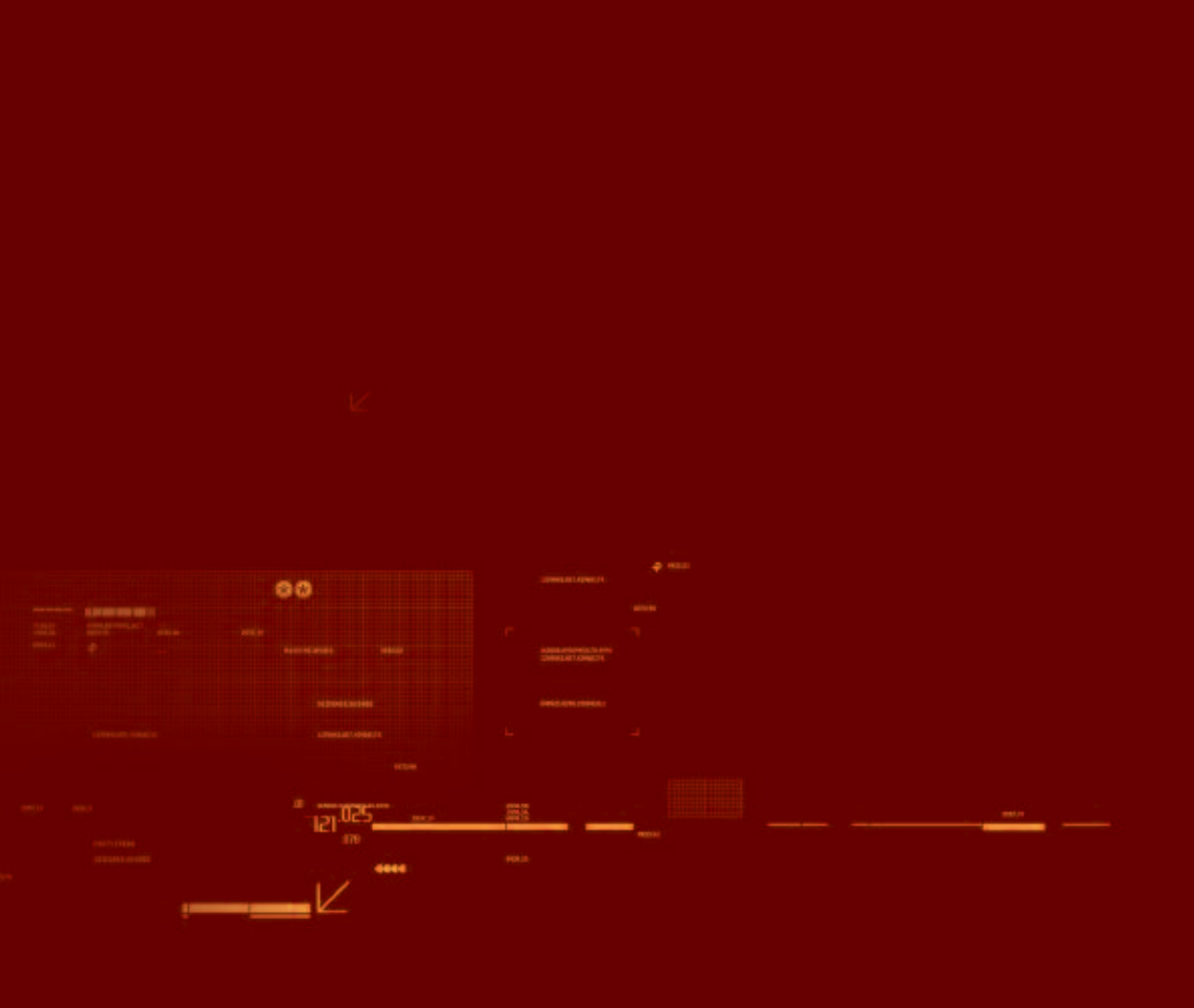
## OTOR

S.A. au capital de 22 167 792 euros  
SIREN 775 563 356 RCS Paris

Siège social :  
70, boulevard de Courcelles  
75838 Paris Cedex 17

Tél. : +33 (0)1 42 12 80 00  
Fax : +33 (0)1 42 27 96 48

Email : [otor@otor.com](mailto:otor@otor.com)



[www.otor.com](http://www.otor.com)