

## Communiqué de presse

*(Seule la version anglaise du présent communiqué fait foi. Cette version française est uniquement distribuée pour simplification)*

# Adecco annonce ses résultats du 1<sup>er</sup> trimestre 2004 et ses propositions pour l'Assemblée générale des actionnaires

**L'accélération de la croissance du chiffre d'affaires prouve la résilience de l'entreprise**

### Faits marquants

#### Résultats du 1<sup>er</sup> trimestre 2004

- Hausse de 4,4% des ventes du Groupe en devises locales à 3,8 milliards d'euros (baisse de 1% en euros).
- Bénéfice d'exploitation avant amortissement en baisse de 8% en devises locales hors coûts de Siège
- Flux de trésorerie de l'activité opérationnelle de 87 millions d'euros par rapport à 88 millions d'euros au 1<sup>er</sup> trimestre 2003
- Nouvelle réduction de l'endettement net, y compris les éléments hors bilan, de 81 millions d'euros à 837 millions d'euros
- Frais d'audit additionnels et honoraires d'autres conseillers de 36 millions d'euros

#### Principales propositions pour l'Assemblée générale des actionnaires ("AG")

- Les candidats à l'élection au Conseil d'administration sont: Jakob Baer<sup>1</sup>, Jürgen Dormann, Philippe Foriel-Destezet, Klaus J. Jacobs, Philippe Marcel, Francis Mer, Thomas O'Neill, David Prince et Peter Ueberroth
- Proposition de l'élimination de la limite de 5% pour le droit de vote.

**CHESEREX, SUISSE, le 4 juin 2004** – Adecco a annoncé les résultats financiers non audités du Groupe pour le premier trimestre 2004. En outre, le Conseil d'administration a présenté une série de propositions qui seront soumises à l'AG prévue pour le 29 juin 2004.

**Jérôme Caille**, Directeur général du Groupe Adecco, a commenté les résultats du 1<sup>er</sup> trimestre 2004 en ces termes: "Nous sommes satisfaits de notre performance en termes de chiffre d'affaires, qui accuse une hausse de 4,4% en devises locales durant le premier trimestre 2004, le trimestre qui a connu la plus forte croissance depuis le 2<sup>e</sup> trimestre 2001. Non seulement nous n'avons perdu aucun de nos principaux clients suite aux récents événements mais nous avons réussi à étendre notre base de clientèle durant ce trimestre. Je suis extrêmement fier de ces résultats qui prouvent la résilience de notre entreprise dans ce qui aura été une période particulièrement difficile pour notre Groupe. Les marges brutes ont été sous pression au cours de ce trimestre, principalement en raison de la pression sur les prix et des changements dans le mix d'activités. De plus, notre rentabilité a été fortement affectée par des coûts non récurrents liés au retard d'audit, dont 36 millions d'euros ont été comptabilisés au premier trimestre. Nous prévoyons toutefois une amélioration des ventes et de la rentabilité après ce premier trimestre particulièrement difficile, conséquence d'une hausse des placements permanents à plus fortes marges, d'une augmentation des honoraires sur les placements de personnel temporaire et d'une baisse des coûts liés aux "workers compensation" aux Etats-Unis. Je suis convaincu que nous sommes désormais très bien positionnés pour développer encore notre position de leader dans le monde de l'emploi."

Commentant les propositions pour l'AG, **John Bowmer**, Président exécutif du Conseil d'administration, a déclaré: «Je suis heureux de pouvoir annoncer la constitution d'un nouveau Conseil d'administration extrêmement talentueux qui va pouvoir contribuer pleinement à la réussite d'Adecco dans le futur. »

---

<sup>1</sup> à dater du 1er octobre 2004

## Résultats du 1<sup>er</sup> trimestre 2004

### Chiffre d'affaires

Les ventes du Groupe en devises locales au premier trimestre 2004 sont en hausse de 4,4% par rapport à la même période de l'exercice précédent, pour s'inscrire à 3,8 milliards d'euros. Les ventes en euros sont en baisse de 1% en raison de l'impact des fluctuations des taux de change.

La division **Adecco Staffing** a vu son chiffre d'affaires augmenter de 5% en devises locales et de 1% en euros. Le chiffre d'affaires en devises locales en Europe a progressé de 5%, la croissance enregistrée en France, en Espagne, en Italie, au Royaume-Uni et en Belgique étant contrebalancée par le recul de l'activité aux Pays-Bas et en Allemagne, les ventes restant stables en Suisse. En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires a augmenté de 3% en devises locales, ce qui reflète la hausse de 3% enregistrée aux Etats-Unis. Dans la zone Asie/Pacifique, les ventes ont progressé de 10% en devises locales et ont été tirées par la hausse de 10% au Japon.

Les ventes de la division **Ajilon Professional** sont en hausse de 2% en devises locales mais en baisse de 5% en euros. C'est le premier trimestre de croissance structurelle, ce qui reflète la reprise économique.

Les ventes de la division **LHH/Career Services** ont baissé de 22% en devises locales (et de 32% en euros), reflétant la continuation de la baisse de la demande d'outplacement en ce début de reprise économique.

### Marge brute

Durant le premier trimestre, la marge brute du Groupe s'est élevée à 16,6%, soit une baisse de 109 points de base par rapport aux 17,7% du premier trimestre de 2003 et de 26 points de base par rapport aux 16,9% du quatrième trimestre de 2003. Ce recul s'explique essentiellement par la pression sur les prix et par les changements survenus dans le mix d'activités. Le changement dans le mix d'activités repose sur deux éléments-clés : le recul rapide de LHH compte tenu du cycle d'outplacement et la croissance accélérée de gros clients dans la reprise économique en comparaison avec les activités transactionnelles à marge élevée d'entreprises plus petites.

### Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ont augmenté de 8% en devises locales par rapport au premier trimestre 2003 et de 1% en euros. Cette hausse est pour l'essentiel due aux frais d'audit additionnels et aux honoraires d'autres conseillers pour un montant de 36 millions d'euros. Hors ces coûts, les charges d'exploitation ont progressé de 1% en devises locales. Durant le trimestre sous revue, le ratio charges d'exploitation/chiffre d'affaires a augmenté pour atteindre 15,1% (hors les frais d'audit additionnels et les honoraires d'autres conseillers ce ratio ressort à 14,1%) contre 14,8% au premier trimestre 2003.

### Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement et frais d'audit additionnels et honoraires d'autres conseillers s'est élevé à 96 millions d'euros contre 113 millions d'euros au premier trimestre 2003. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement pour ce trimestre s'est élevé à 60 millions d'euros, soit une baisse de 45% en devises locales (et de 47% en euros), ce qui représente un ratio sur chiffre d'affaires de 1,6%. Hors les 36 millions d'euros encourus pour les frais d'audit additionnels et les honoraires d'autres conseillers, le ratio sur chiffre d'affaires a baissé de 49 points de base en devises locales à 2,5% au premier trimestre 2004 contre 3,0% au premier trimestre 2003. Le bénéfice d'exploitation hors amortissement et coûts de Siège en devises locales a diminué de 8% en euros à 119 millions d'euros par rapport au premier trimestre 2003.

Le bénéfice d'exploitation de 59 millions d'euros a diminué de 47% en euros contre 112 millions d'euros au premier trimestre 2003, ce qui représente un ratio sur chiffre d'affaires total de 1,6%.

### Intérêts et autres charges

Les charges financières ont diminué, de 21 millions d'euros au premier trimestre 2003 à 15 millions d'euros durant le premier trimestre 2004. Les écarts de changes négatifs nets ont été de 3 millions d'euros au premier trimestre 2004 contre 1 million d'euros au premier trimestre 2003. Les revenus financiers se sont élevés à 3

millions d'euros contre 2 millions d'euros à la même période de l'exercice précédent. Les produits non opérationnels se sont élevés à 2 millions d'euros comparés à des charges non opérationnelles de 4 millions d'euros au premier trimestre 2003.

### **Provision pour impôt sur les bénéfices**

La provision pour impôt sur les bénéfices est passée de 24 millions d'euros au premier trimestre 2003 à 16 millions d'euros durant le premier trimestre 2004. Le taux d'imposition effectif est passé de 27% au premier trimestre 2003 à 35% pour le trimestre sous revue. Cette hausse est due principalement au fait que les frais d'audit additionnels et les honoraires d'autres conseillers ont été encourus dans des juridictions à taux d'imposition plus faibles, que certains produits divers sont imposés à un taux plus élevé et que le Groupe n'a pas bénéficié des règlements favorables obtenus en 2003 dans le cadre de certains litiges fiscaux.

### **Bénéfice net**

Le bénéfice net est en recul de 53% durant le premier trimestre pour s'inscrire à 30 millions d'euros.

### **Endettement net et flux de trésorerie**

L'endettement net, défini comme l'endettement à court terme, à long terme et hors bilan moins les liquidités et les valeurs réalisables, s'élevait à 837 millions d'euros à la fin du premier trimestre 2004. Cela représente une baisse de 81 millions d'euros durant le premier trimestre, en dépit des frais d'audit additionnels et des honoraires d'autres conseillers, et de 453 millions d'euros par rapport à la fin du premier trimestre 2003. Le fort flux de trésorerie de 87 millions d'euros dégagés par les activités opérationnelles est la principale cause de cette baisse.

## **Performance par division durant le premier trimestre 2004**

### **Adecco Staffing**

Adecco Staffing est le numéro 1 mondial et se place au premier rang dans 9 des 13 principaux marchés du recrutement de personnel. Au cours du premier trimestre, Adecco Staffing a vu ses ventes progresser de 5% et sa marge brute de 1% en devises locales. Sa contribution a reculé de 5% en devises locales.

- Adecco France a réalisé une croissance de 4% de son chiffre d'affaires et a continué à gagner des parts de marché durant ce trimestre. Sa contribution a baissé de 25%, essentiellement du fait de la pression sur les prix et de la comparaison avec un trimestre exceptionnellement fort l'année passée.
- Adecco Amérique du Nord, dont le chiffre d'affaires a progressé de 3% en devises locales, a amélioré sa contribution, un résultat particulièrement satisfaisant compte tenu de la charge de travail additionnelle occasionnée par l'audit.
- Adecco UK a réalisé un chiffre d'affaires en hausse de 7% en devise locale, ce qui fait la deuxième année de croissance constante. Sa contribution a augmenté de 49% en devise locale par rapport à la même période l'année passée en grande partie grâce à une série d'ouvertures d'agences à faible coût et d'une approche parfaitement ciblée du marché.
- Adecco Japon a augmenté son chiffre d'affaires de 10% en devise locale. Sa contribution a toutefois chuté de 60% en devise locale du fait des investissements entrepris pour établir notre présence sur ce marché suite à des récentes réformes réglementaires.
- Adecco Italie a réalisé une hausse de son chiffre d'affaires de 12% en devise locale, une amélioration ultérieure par rapport au trimestre précédent, et sa contribution a progressé de 25% en devise locale.
- Adecco Espagne a augmenté ses ventes de 8% et sa contribution de 38%, en grande partie du fait de l'amélioration de sa marge brute et de l'efficacité de sa structure de coûts.
- Le chiffre d'affaires d'Adecco Suisse est resté stable tandis que sa contribution en devise locale baissait de 26% en raison notamment de la diminution de l'activité de placements permanents à forte marge.
- En Allemagne, le chiffre d'affaires est en baisse de 2% par rapport à l'année passée. Sa contribution s'est considérablement améliorée par rapport au niveau de l'année passée.
- Le chiffre d'affaires d'Adecco Benelux est resté stable, le recul de 7% aux Pays-Bas ayant été compensé par la progression de 7% des ventes en Belgique.

### **Ajilon Professional**

Le chiffre d'affaires a continué à progresser en devises locales durant le premier trimestre pour s'inscrire à 412 millions d'euros, soit une hausse de 2% par rapport au premier trimestre 2003. Son bénéfice a augmenté de 11% en devises locales à 15 millions d'euros (hausse de 3% en euros). Aux Etats-Unis, le chiffre d'affaires a reculé de 1% seulement chez Ajilon Consulting et de 5% chez Ajilon Finance. Au Royaume-Uni, Ajilon Consulting a vu ses ventes progresser de 7%, Ajilon Engineering de 1% et Ajilon Finance de 17% tandis que Ajilon Office Angels accusait une baisse de 1%.

## **LHH/Career Services**

LHH, qui représente 1% du chiffre d'affaires et 9% du bénéfice du Groupe, a vu ses ventes diminuer durant le trimestre de 22% en devises locales (et 32% en euros) pour s'inscrire à 43 millions d'euros. Le bénéfice a reculé de 39% (et de 48% en euros) à 11 millions d'euros parallèlement à la baisse du chiffre d'affaires alors que la division a ajusté sa base de coûts pour s'adapter aux niveaux actuels de l'activité.

## **Coûts de Siège**

Les Coûts de Siège ont augmenté de 39 millions d'euros pour atteindre 59 millions d'euros durant le premier trimestre 2004. Cette augmentation s'explique en premier lieu par les 36 millions d'euros de frais d'audit additionnels et d'honoraires d'autres conseillers. En outre, les stock options ont été comptabilisés pour la première fois ce trimestre à hauteur de 5 millions d'euros.

## **Propositions pour l'Assemblée générale des actionnaires**

### **Changements dans le Conseil d'administration**

Le Conseil d'administration a décidé de proposer les candidats suivants à l'Assemblée générale : Jakob Baer, actuellement CEO de KPMG Suisse, (à dater du 1<sup>er</sup> octobre 2004) ; Jürgen Dormann, CEO et Président du Conseil d'administration d'ABB; Philippe Foriel-Destezet, Membre du Conseil d'administration d'Adecco SA; Klaus J. Jacobs; Philippe Marcel, Membre du Conseil d'administration d'Adecco SA; Francis Mer, ancien Ministre français de l'Economie et des Finances; Thomas O'Neill, Membre du Conseil d'administration et Président du Comité Audit & Finances de Bell Canada Enterprises; David Prince, ancien Directeur financier du Groupe Cable & Wireless, Membre du Conseil d'administration et Président du Comité Audit & Finances de Therapeutics Group; et Peter Ueberroth, entrepreneur, Membre du Conseil d'administration de The Coca Cola Company.

### **Elimination de la limite des 5% pour le droit de vote**

A l'heure actuelle, un actionnaire détenant plus de 5% des actions est inscrit comme "actionnaire sans droit de vote" pour les actions qui dépassent ces 5% autorisés. Le Conseil d'administration propose d'abolir cette restriction selon le principe de "une action = une voix".

## **Perspectives**

La demande pour les services de Travail Temporaire est d'ores et déjà en hausse, et Adecco s'attend à une accélération sur le reste de 2004. A court terme, Adecco anticipe une certaine pression sur les marges découlant de la concurrence sur les prix ainsi que d'une évolution du mix d'activités avec une baisse de chiffre d'affaires de la division outplacement. En outre, la rentabilité continuera à être affectée en 2004 par les coûts significatifs non récurrents liés au retard d'audit 2003. Adecco demeure toutefois confiant pour les perspectives de rentabilité à moyen terme et s'attend à ce que les marges brutes soient positivement affectées par l'augmentation du nombre de placements permanents, le redémarrage des activités de personnel professionnel spécialisé, particulièrement dans l'informatique, et l'accélération de la croissance dans les pays dérégulés à plus fortes marges. De plus, la structure de coûts plus basse et la meilleure productivité de l'entreprise résulteront en une meilleure transformation des gains de chiffre d'affaires en résultats finaux.

## **Déclarations prospectives**

Les informations apparaissant dans ce communiqué peuvent contenir des indications, des prévisions, des estimations, des projets, des intentions ou des stratégies concernant l'avenir. En tant qu'informations prospectives, elles sont donc sujettes à certains risques et aléas. Toutes les informations prospectives contenues dans le présent communiqué reposent sur les informations dont dispose Adecco S.A. (la « Société ») à la date de ce communiqué, et Adecco n'est aucunement tenu de mettre à jour ces informations prospectives. Plusieurs facteurs sont susceptibles d'affecter ces informations prospectives, parmi lesquels : l'issue de enquêtes ouvertes par les agences gouvernementales ou les places financières, le rythme de la reprise économique dans les différentes régions et la demande d'intérimaires, l'impact et l'issue d'éventuels litiges (y compris les recours collectifs, ou *class action*, aux Etats-Unis), toute évolution défavorable au niveau de relations commerciales existantes, de conflits ou de procédure judiciaires, la volatilité du cours de bourse de la Société, l'intensification de la concurrence sur les marchés où la Société est présente, et la réaction négative des actionnaires, créanciers ou fournisseurs de la société à tout événement susmentionné.

Les informations contenues dans le présent communiqué ne constituent pas une garantie des performances futures, et les résultats réels sont susceptibles de s'écarter sensiblement des révisions actuelles, en raison de facteurs multiples, comme indiqué de manière détaillée dans le formulaire 20-F relatif à l'exercice clos le 29 décembre 2002 et dans les autres rapports que la Société dépose auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission.

## A propos d'Adecco

Adecco S.A. fait partie des 500 plus grandes sociétés mondiales classées par Forbes et est le leader mondial de l'industrie du travail temporaire et des ressources humaines. Grâce à son réseau de **28 000 employés** et **5 800 bureaux et agences** répartis dans **70 pays et territoires** à travers le monde, le Groupe Adecco met en relation chaque jour **650 000 intérimaires** avec ses clients. Domicilié en Suisse et dirigé par une équipe multinationale ayant une parfaite connaissance des différents marchés internationaux, le Groupe Adecco offre à ses clients, entreprises et employés qualifiés, un éventail unique de services en ressources humaines et de solutions flexibles en matière de personnel.

Après la vente de jobpilot (e-HR Services) en 2004, le Groupe Adecco comprend trois divisions : Adecco Staffing, Ajilon Professional et LHH Career Services. **Adecco Staffing** se concentre sur des solutions flexibles en matière de personnel pour les industries mondiales notamment dans les secteurs de l'automobile, de la banque, de l'électronique, de la logistique et des télécommunications. **Ajilon Professional** regroupe les activités spécialisées dans les professionnels très qualifiés. **LHH Career Services** comprend l'ensemble des services d'outplacement et de gestion de carrière.

**Adecco S.A. est enregistrée en Suisse (ISIN: CH0012138605) et cotée à la bourse suisse sur Virt-x (SWX/VIRT-X:ADEN), à la bourse de New York (NYSE:ADO) et sur le Premier marché d'Euronext Paris (EURONEXT: ADE).**

Pour de plus amples informations, veuillez consulter notre site [www.adecco.com](http://www.adecco.com).

---

### **Renseignements :**

Adecco centre d'information:

+41 1 878 8888

## Principaux éléments financiers

Millions EUR	Trois mois au		% évolution	
	28 mars	30 mars	EUR	Constant
	2004	2003		
Chiffre d'affaires net	3,807	3,832	-1%	4%
Résultats d'exploitation avant amortissement	60	113	-47%	-45%
Amortissement des actifs incorporels	(1)	(1)		
Résultat d'exploitation	59	112	-47%	
Résultat net	30	64	-53%	
<hr/>				
Résultat net par action				
De base	0.16	0.34		
Dilué	0.15	0.34		
Nombre moyen pondéré d'actions	186,985,582	186,697,246		
Actions diluées	187,621,398	192,069,919		

1) Le résultat d'exploitation avant amortissement est un non - US GAAP (US generally accepted accounting principles)  
Donnée utilisée par la direction à titre d'information complémentaire.

## Consolidated Statements of Operations

EUR millions	Three months ended			
	March	March	% change	
	28, 2004	30, 2003	EUR	Constant
<b>Net service revenues</b>	<b>3,807</b>	<b>3,832</b>	-1%	4%
Direct costs of services	(3,174)	(3,153)		
Gross Margin	633	679		
	16.6%	17.7%		
Selling, general & administrative expenses	(573)	(566)		
	15.1%	14.8%		
<b>Operating income before amortisation <sup>1)</sup></b>	<b>60</b>	<b>113</b>	-47%	-45%
	1.6%	2.9%		
Amortisation of intangibles	(1)	(1)		
<b>Operating income</b>	<b>59</b>	<b>112</b>	-47%	
	1.6%	2.9%		
Interest and other expenses	(13)	(24)		
Provision for income taxes	(16)	(24)		
<b>Net income</b>	<b>30</b>	<b>64</b>	-53%	
	0.8%	1.7%		

---

Net income per share	0.16	0.34
Basic	0.16	0.34
Diluted		
Weighted average shares	186,985,582	186,697,246
Diluted shares	187,621,398	192,069,919

1) Operating income before amortisation is a non-U.S. GAAP (U.S. generally accepted accounting principles) information used by management as supplementary information.

## Net Service Revenues and Contribution\* by Division & Geographical Segment

Q1 EUR millions	Net Services Revenues				Contribution*			
	2004	2003	Variance %		2004	2003	Variance %	
			EUR	Constant			EUR	Constant
<b>Adecco Staffing</b>								
Europe	2,242	2,152	4	5	82	88	-7	-6
North America	648	737	-12	3	2	-1	n.m.	n.m.
Asia Pacific	364	343	6	10	6	12	-52	-50
Rest of World	91	95	-5	7	3	-1	n.m.	n.m.
<b>Total</b>	<b>3,345</b>	<b>3,327</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>93</b>	<b>98</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>
<b>Ajilon Professional</b>								
Europe	201	199	1	4	7	5	41	41
North America	159	188	-15	-2	6	7	-19	-7
Asia Pacific	52	48	11	7	2	3	-4	-4
Rest of World								
<b>Total</b>	<b>412</b>	<b>435</b>	<b>-5</b>	<b>2</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>3</b>	<b>11</b>
<b>Career Services</b>								
Europe	7	8	-10	-9	1	1	-53	-53
North America	36	56	-36	-24	10	19	-47	-37
Asia Pacific								
Rest of World								
<b>Total</b>	<b>43</b>	<b>64</b>	<b>-32</b>	<b>-22</b>	<b>11</b>	<b>20</b>	<b>-48</b>	<b>-39</b>
<b>e - HR &amp; Others</b>								
Europe	7	6	8	8	0	0	n.m.	n.m.
North America								
Asia Pacific								
Rest of World								
<b>Total</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>
<b>Total Operating Units</b>	<b>3,807</b>	<b>3,832</b>	<b>-1</b>	<b>4</b>	<b>119</b>	<b>133</b>	<b>-11</b>	<b>-8</b>

### Adecco Group Summary

<b>By Division</b>								
Adecco Staffing	3,345	3,327	1	5	93	98	-5	-5
Ajilon Professional	412	435	-5	2	15	15	3	11
Career Services	43	64	-32	-22	11	20	-48	-39
e - HR & Others	7	6	8	8	0	0	n.m.	n.m.
<b>By Region</b>								
Europe	2,457	2,365	4	5	90	94	-5	-4
North America	843	981	-14	1	18	25	-28	-16
Asia Pacific	416	391	7	10	8	15	-45	-43
Rest of World	91	95	-5	7	3	-1	n.m.	n.m.
Corporate Expenses					-59	-20		
<b>Adecco Group</b>	<b>3,807</b>	<b>3,832</b>	<b>-1</b>	<b>4</b>	<b>60</b>	<b>113</b>	<b>-47</b>	<b>-45</b>

\*) Operating income before amortisation at Group level

## Consolidated Balance Sheets

EUR millions

	March 28, 2004	December 28, 2003
<b>ASSETS</b>		
Current Assets		
Cash and cash equivalents	728	571
Marketable securities	352	403
Trade accounts receivable, net	2,880	2,955
Other current assets	290	308
Total current assets	4,250	4,237
Property, equipment and leasehold improvements, net	322	334
Other assets	494	440
Intangibles, net	10	11
Goodwill, net	1,311	1,284
<b>Total Assets</b>	<b>6,387</b>	<b>6,306</b>
<b>LIABILITIES</b>		
Current liabilities		
Short-term debt and current maturities of long-term debt	390	377
Accounts payable and accrued expenses	2,733	2,774
Total current liabilities	3,123	3,151
Long-term debt	1,490	1,479
Other liabilities	181	129
<b>Total Liabilities</b>	<b>4,794</b>	<b>4,759</b>
<b>SHAREHOLDERS' EQUITY</b>		
Common shares	116	116
Additional paid-in capital	1,987	1,993
Accumulated deficit	(572)	(602)
Accumulated and other comprehensive income	67	45
	1,598	1,552
Less: Treasury stock, at cost	(5)	(5)
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>1,593</b>	<b>1,547</b>
<b>Total Liabilities and Shareholders' Equity</b>	<b>6,387</b>	<b>6,306</b>

## Consolidated Statements of Cash Flows

EUR millions

	Three months ended	
	March 28, 2004	March 30, 2003
<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES</b>		
Net income	30	64
Adjustments to reconcile net income to net cash and cash equivalents from operating activities:		
Depreciation	31	34
Amortisation of intangibles	1	1
Other charges	10	9
Changes in operating assets and liabilities, net of acquisitions:		
Trade accounts receivable	98	37
Accounts payable and accrued expenses	(64)	(72)
Other current assets	(19)	7
Non-current assets and liabilities	-	8
<b>Cash flows from operating activities</b>	<b>87</b>	<b>88</b>
<b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES</b>		
Capital expenditures, net of proceeds	(13)	(17)
Proceeds from sale of marketable securities	51	-
Other investing activities	7	(1)
<b>Cash flows from (used in) investing activities</b>	<b>45</b>	<b>(18)</b>
<b>CASH FLOW FROM FINANCING ACTIVITIES</b>		
Net increase (decrease) in short-term debt	13	(21)
Repayment of long-term debt	(2)	-
Other financing activities	7	27
<b>Cash flows from financing activities</b>	<b>18</b>	<b>6</b>
<b>Effect of exchange rate changes on cash</b>	<b>7</b>	<b>(11)</b>
Net increase in cash and cash equivalents	157	65
Cash and cash equivalents:		
Beginning of period	571	212
End of period	728	277