



Rapport de gestion au 30 septembre 2008

INFORMATION FINANCIERE TRIMESTRIELLE

23/10/2008

Faits marquants du 3^e trimestre

Environnement général

Le 3^e trimestre a été très fortement marqué par une crise bancaire majeure, devenue rapidement financière et boursière. Ce contexte erratique, inédit, est venu s'ajouter à un environnement économique qui donnait déjà dans certains pays des signes de ralentissement. La conjugaison de ces facteurs et les messages très pessimistes diffusés dans tous les médias ont entraîné une crise de confiance profonde des investisseurs, d'une part, mais aussi des distributeurs et des consommateurs, d'autre part.

Le marché du petit équipement domestique a été, pour le moment, moins affecté par la « crise », répondant davantage à une logique d'achat spontané ou de remplacement, à un prix moyen raisonnable (environ 54€ pour le Groupe SEB), qu'à un investissement lourd pour les ménages. Par ailleurs, les consommateurs confirment leur intérêt pour les innovations technologiques majeures et les produits à forte valeur ajoutée ou porteurs de statut. Dans un contexte plus tendu, les marques maintiennent, voire améliorent, leurs parts de marché. C'est le cas notamment du Groupe SEB, qui a conforté ses positions dans de nombreux pays, y compris en Europe occidentale, où le ralentissement est pourtant avéré sur certains marchés.

Sanctionné en bourse comme l'ensemble des valeurs –mais un peu plus tardivement– le Groupe SEB maintient le cap et poursuit ses axes de développement, au-delà des aléas ponctuels qu'il rencontre. La crise actuelle est importante et elle affectera peut-être son activité, mais les fondamentaux de l'entreprise ne sont pas altérés ; la valorisation boursière actuelle ne reflète absolument pas les actifs, la solidité et le potentiel du Groupe.

Sur le plan **des devises**, le 3^e trimestre a apporté quelques changements de tendances non négligeables pour le Groupe. Sur la base des taux de change moyens du 3^e trimestre, le dollar a perdu 8,9% face à l'euro entre 2007 et 2008, mais il a entamé un redressement sur la fin de la période. Ce début de ré-appréciation du dollar, si la tendance se poursuit, constitue un nouvel enjeu pour le Groupe, qui en bénéficierait sur ses ventes, mais en pâtirait au niveau de ses achats réalisés dans cette devise. Un niveau plus modéré de l'euro par rapport au dollar devrait en revanche avoir un impact favorable sur la compétitivité des sites de production européens. L'évolution est inverse sur le real brésilien, qui s'est nettement apprécié face à l'euro depuis plusieurs mois (3^e trimestre à +5,3%), mais qui est parti à la baisse fin septembre. La plupart des autres devises importantes pour le Groupe ont poursuivi au 3^e trimestre leur tendance baissière face à l'euro, avec notamment la dépréciation continue et quasi linéaire depuis le début de l'année de la Livre Sterling (-14,5%), le recul massif du Won coréen (-20%), l'affaiblissement du Rouble (-4%), de la Livre Turque et du Peso mexicain (-3 %). Pratiquement stable depuis début 2008, le Yen s'est renforcé à partir de fin septembre, tandis que le RMB chinois s'inscrivait en légère hausse au 3^e trimestre (+0,9 %).

GROUPE SEB ■

DIRECTION DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Ces évolutions conjuguées se traduisent par un impact devises négatif de 59 M€ sur les ventes consolidées du Groupe sur 9 mois (contre -27M€ sur la même période l'année dernière). Le 3^e trimestre 2008 a pesé pour 18 M€ dans ce montant global.

En ce qui concerne **les matières premières**, après les sommets de cours enregistrés en 2007 et début 2008, on observe un retournement récent de tendance et une détente sur les prix. Si les métaux cotés (aluminium, nickel...) connaissent des fluctuations de cours importantes, mais bénéficient néanmoins de cette détente, les métaux non cotés (l'acier, par exemple) restent à des niveaux de prix élevés.

Ainsi, au 3^e trimestre, le cours moyen de l'aluminium a augmenté légèrement par rapport à la même époque l'an dernier (2 792 \$/t* en 2008 contre 2 551 \$/t* en 2007), mais il marque toutefois le pas fin septembre / début octobre, tombant à 2 200 \$/t. Le cuivre est, pour sa part, resté stable à 7 692 \$/t* contre 7 714 \$/t*. Quant au nickel, composant majeur de l'inox, il a fortement chuté et est passé d'un prix moyen de 30 226 \$/t* au 3^e trimestre 2007 à 18 980 \$/t* pour 2008. Toutefois, il faut rester prudent face à ces marchés très volatils qui enregistrent des fluctuations très importantes sur des périodes parfois courtes. Cette volatilité n'a pas d'impact direct et immédiat sur le Groupe, qui poursuit sa politique de couverture long terme mise en place depuis plusieurs années. Il maîtrise ainsi mieux son exposition aux matières premières et lisse les effets des évolutions parfois erratiques des cours des métaux, notamment. Pour 2008, 100% de ses besoins en métaux sont d'ores et déjà couverts.

Parallèlement, l'envolée du prix du **pétrole** a eu, au cours des derniers mois, des répercussions sur les prix des plastiques et sur le fret. La baisse récente, et importante, des cours du brut devrait engendrer un retour progressif à la normale, en particulier en termes de fret maritime.

Le Groupe SEB signe un *Schuldschein* de 161M€

Dans un marché du crédit moins liquide depuis plusieurs mois, notamment pour les capitalisations moyennes, le Groupe SEB a recherché des solutions alternatives afin d'élargir ses sources de financement. Emetteur régulier de billets de trésorerie (programme de 600 M€), il visait en particulier le rallongement de la maturité de ses financements. Il a ainsi mis en place, courant août, une solution de type *Schuldschein*.

Placement privé, le *Schuldschein* permet de diversifier les contre-parties de l'émetteur. Pour le Groupe, les avantages du *Schuldschein* sont multiples : grande flexibilité, notamment en termes d'échéances, documentation simplifiée, délai d'émission raccourci et surtout absence de « covenant » (clause de respect de ratios financiers déterminés), comme pour l'ensemble de ses crédits ou engagements de crédit à moyen et long terme.

L'opération a été un succès, le placement effectif (161 M€) ayant dépassé l'objectif (150 M€). En outre, sur des échéances 5 et 7 ans (2013 et 2015), le Groupe a obtenu des conditions très voisines de celles accordées aux grandes capitalisations. Cet instrument vient optimiser encore l'architecture financière du Groupe.

* Source Metalprices LME. Cours moyen au 3^e trimestre

Activité

En millions d'euros	9 mois 2007	9 mois 2008	Variation 2008/ 2007 en %	
			Parités courantes	Périmètre et Parités constants
France	405	430	+ 6,1	+ 6,0
Autres pays UE	470	478	+ 1,7	+ 0,2
Amérique du Nord	275	269	- 2,4	+ 4,5
Amérique du Sud	190	198	+ 4,4	+ 3,2
Europe Centrale, CEI, et autres pays	427	464	+ 8,7	+ 10,4
Asie Pacifique	146	345	+ 137,1	+ 13,4
TOTAL	1 913	2 184	+ 14,2	+ 5,6

Chiffres arrondis

% calculés sur chiffres non arrondis

En **France**, dans un contexte général de consommation plutôt morose, le marché du petit électroménager et des articles culinaires est resté bien orienté sur le trimestre malgré la politique de déstockage menée par nombre de distributeurs, désireux de gérer au plus près leurs approvisionnements et leurs stocks. Dans cet environnement, le Groupe a enregistré des ventes en croissance de 6% sur 9 mois et une activité stable au 3^e trimestre, qui se compare à un 3^e trimestre 2007 fort (+12,3%).

Cette performance est tirée par le succès des produits phares, qui ne s'est pas démenti : les friteuses bénéficient de l'effet Actifry (devenue n°1 sur le marché) ; les machines à pain, toujours en plein essor, conjuguent désormais à la fois une forte attirance pour le « fait maison » et un objectif économique face au prix actuel du pain ; la machine multi-boissons Dolce Gusto a continué à gagner du terrain et l'activité Aspirateurs est portée par une dynamique produits orchestrée autour de Silence Force qui a permis à Rowenta de s'imposer comme le leader du marché. Parallèlement l'activité a été particulièrement soutenue en soin du linge (où le Groupe a largement surperformé le marché, en recul), en préparation des aliments (pied-mixeurs, robots et blenders), en cafetières Nespresso, et en poêles. En revanche, l'activité s'est ralentie en autocuiseurs, en petit déjeuner (offre à renouveler et étoffer), en produits conviviaux (marché actuellement difficile). Le BeerTender, quant à lui, confirme son succès auprès des consommateurs, mais la distribution fonctionne sur ses stocks élevés de début d'année.

Soutenant ses ventes et ses parts de marché, le Groupe a poursuivi ses efforts publicitaires et marketing, en particulier sur les lieux de ventes, espaces stratégiques de notre communication avec le consommateur.

Dans les autres pays de l'Europe Occidentale, la situation est disparate selon les pays et la base de comparaison 2007 élevée. Le ralentissement économique avéré sur certains marchés et la politique de déstockage de la distribution ont limité la croissance du Groupe, qui a réalisé sur 9 mois des ventes en très légère progression, mais qui, en revanche, a gagné des parts de marché dans la quasi-totalité des pays. Au 3^e trimestre, l'activité est en repli sur la zone, avec des évolutions très contrastées, certains pays étant plus directement impactés par les effets de la crise actuelle.

Parmi les meilleures performances, les Pays-Bas réalisent un excellent trimestre, tiré par les succès d'Actifry et de Dolce Gusto mais également par les « valeurs sûres » que sont les générateurs vapeur et les articles culinaires. L'activité a également été très nourrie en Grèce, en Autriche et en Belgique, où le Groupe poursuit le développement de produits clés comme l'aspirateur Silence Force ou la friteuse Actifry. Au Portugal, la croissance s'est ralentie mais elle est restée satisfaisante, toujours

tirée par la préparation des boissons (succès confirmé de Dolce Gusto et des machines Nespresso), avec à la clé, des gains de parts de marché.

En Allemagne, les ventes sont stables malgré un contexte économique dégradé et un marché qui s'essouffle depuis le début de l'année. Le Groupe a maintenu le cap et bénéficie de sa stratégie d'innovation : en cookware d'une part, avec le lancement réussi des nouvelles gammes Tefal, et, en petit électroménager d'autre part, où les produits phares poursuivent leur ascension – Actifry, Dolce Gusto ou encore Elite –. Rowenta connaît toutefois un ralentissement sur certaines familles de produits. Enfin en Espagne, la dégradation rapide du marché depuis le 2^e trimestre s'est accentuée, reflétant une consommation sous tension qui a eu raison de l'avance prise au 1^{er} trimestre.

En Italie, après un début d'année pratiquement stable, le Groupe a subi le ralentissement du marché dès le 2^e trimestre pour parvenir à stabiliser la situation au 3^e. Il souffre plus particulièrement sur le segment des listes de mariage qui s'effondre et le conduit à adapter sa politique commerciale, à diversifier ses canaux de distribution, notamment en haut de gamme.

Le Royaume-Uni évolue pour sa part dans un contexte de crise profonde qui heurte de plein fouet, notamment, la distribution. Inquiets face à la baisse de la fréquentation des points de ventes, les clients-distributeurs reportent leurs commandes et réduisent leurs stocks. A l'issue d'un 3^e trimestre en net recul, les bonnes performances du 1^{er} semestre ont été effacées, mais les gains de parts de marché ont pu être préservés et les innovations sont bien perçues (Actifry, Quick Cup, articles culinaires *Good Value* et Tefal).

En Amérique du Nord le Groupe a enregistré sur les 9 premiers mois une croissance de 4,5% à taux de change et périmètre constants. Cette performance inclut un 3^e trimestre stable en organique, qui traduit une certaine décélération de la croissance au fil des mois, avec une accentuation sur les dernières semaines. Aux Etats-Unis, le climat économique tendu a des répercussions sur la consommation et sur la distribution, certaines enseignes rencontrant des difficultés majeures. Dans ce contexte peu porteur, l'activité articles culinaires de T-fal a pourtant largement bénéficié de son repositionnement plus haut en gamme et elle a été très robuste tout au long des 9 mois. Sur un marché du repassage déprimé, Rowenta a marqué le pas au 3^e trimestre mais enregistre néanmoins à fin septembre des ventes satisfaisantes, avec en particulier une belle réussite en défroisseurs vapeur. L'activité est restée mitigée pour Krups qui n'a pas encore pu tirer profit de ses lancements récents de Dolce Gusto, dont l'introduction a été très sélective, et de la nouvelle gamme « petit déjeuner » Dahlström. Enfin, All-Clad n'a pas refait son retard en articles culinaires mais a enregistré des succès encourageants en produits électriques, avec en particulier des avancées fortes en « slow cooker ».

Au Canada, le contexte de marché difficile et une consommation en berne n'ont pas permis au Groupe de renouer avec la croissance. Au 3^e trimestre, l'activité a cependant été très positive sur le segment haut de gamme, All-Clad, Krups et Rowenta réalisant de belles percées sur le marché.

Le Mexique, enfin, après un premier semestre très fort, a marqué le pas du fait de la non-récurrence d'un partenariat commercial avec une enseigne de distribution démarré au 3^e trimestre 2007. La croissance demeure cependant satisfaisante, la dynamique Groupe étant maintenue sur toutes les familles de produits et sur toutes les marques.

En Amérique du Sud, les ventes du Groupe ont progressé sur 9 mois de 3,2% à structure et parités constantes. Le Groupe SEB bénéficie, sur cette zone, d'une présence industrielle locale performante, qui lui confère un avantage compétitif sur ses concurrents, en particulier dans un contexte de dépréciation du real brésilien.

Au Brésil, qui représente environ 80% des ventes réalisées sur le continent, la conjoncture économique s'est tendue et l'appréciation du real, qui prévalait depuis le début de l'année, s'est inversée fin septembre. Dans cette conjoncture moins porteuse, l'activité du Groupe a été stable, en dépit de la limitation des crédits à la consommation et des méventes de ventilateurs de début d'année. En articles culinaires, Panex a maintenu ses parts de marché en valeur, malgré une concurrence accrue (produits chinois et acteur local très agressif commercialement), grâce notamment à un soutien publicitaire important. En petit électroménager, Arno a enregistré une belle performance en machines à laver semi-automatiques et a procédé au lancement de nouveaux

produits en entretien de la maison, soin du linge et de la personne, café et préparation. En revanche, les difficultés en ventilateurs perdurent en raison d'une météo très peu propice.

Dans les autres pays de la zone, le Groupe a réalisé une performance remarquable au Venezuela, malgré un contexte politique tendu, augmentant ses volumes de ventes et bénéficiant d'un effet mix et prix favorable. Il se développe également rapidement en Argentine, l'élargissement de l'offre (machines à pain, bouilloires, articles culinaires, fers vapeur et aspirateurs) lui donnant un avantage net face à ses concurrents, en retrait. L'activité a cependant été plus difficile en Colombie et au Chili, ces marchés étant très ouverts à l'importation de produits chinois à bas prix, tandis que le Pérou, petit marché, continue de progresser de façon régulière.

En Europe Centrale, CEI et dans les autres pays (Turquie et autres pays du Moyen-Orient, Afrique), le Groupe réalise une croissance de 10,4% à structure et taux de change constants. Tous les pays d'Europe centrale sont restés porteurs et le Groupe a surperformé les marchés, y compris au 3^e trimestre, au cours duquel il a encore renforcé son leadership face à la concurrence grâce au succès de ses produits phares comme Dolce Gusto, les machines à pain, les cafetières expresso ou les fers. Inchangée en Pologne, la dynamique s'est accélérée en Roumanie et en Bulgarie. Parallèlement, le Groupe a ouvert de nouveaux magasins en propre sur la zone, en soutien à la distribution « classique ». En Russie et en Ukraine, malgré la dépréciation du rouble, l'inflation et les taux d'intérêt élevés, l'activité est restée respectivement forte et très vigoureuse, avec de nouvelles avancées importantes. La croissance est tirée par les machines à pain, les cuiseurs vapeur et les hachoirs à viande, et les lancements d'Activify et de Quick'N Hot devraient constituer de nouveaux relais dans les mois à venir.

La Turquie a connu depuis le début de l'année une conjoncture plutôt favorable, qui s'est maintenue au 3^e trimestre. Le marché du petit équipement de la maison y a été bien orienté et le Groupe a réalisé une très belle performance sur ce marché, malgré la surtaxe à l'importation imposée sur les produits électroménagers d'importation. L'activité a été particulièrement tonique en articles culinaires, en repassage, en machines à pain et en soin de la personne et le lancement des aspirateurs Rowenta a été très bien perçu. Au Moyen-Orient l'année 2008 est marquée par les difficultés financières de l'agent importateur du Groupe en Arabie Saoudite et par l'embargo sur l'Iran. Au Maghreb en revanche, le Groupe progresse et déploie des magasins Home & Cook, avec notamment l'ouverture l'été dernier de 2 enseignes au Maroc et 2 autres en Algérie.

En Asie-Pacifique (Chine, Asie du Sud-Est, Japon, Corée, Australie...), les ventes du Groupe SEB augmentent sur 9 mois de 137%, incluant une croissance organique (hors Supor et à parités constantes) de 13,4% sur la période. Sur la quasi-totalité des pays de la zone, le Groupe gagne du terrain et fait progresser son chiffre d'affaires. C'est le cas du Japon, où, malgré les hausses de prix répétées, induites par la faiblesse du yen, le Groupe a amélioré sa performance au fil des mois pour réaliser un excellent 3^e trimestre, tiré par les articles culinaires et les bouilloires. En Corée, l'effondrement du won n'a pas empêché le Groupe de consolider ses positions et de confirmer ses succès en articles culinaires et en grills de table. En Australie, l'activité est toujours très positive, avec une mention spéciale pour la gamme Jamie Oliver, pour le lancement réussi d'All-Clad et pour les avancées réalisées en fers et en cuiseurs vapeur. La Thaïlande et la Malaisie, petits marchés en taille pour le Groupe aujourd'hui, poursuivent pour leur part leur essor et bénéficient d'une extension de l'assortiment et de la forte dynamique des équipes locales.

Enfin, en Chine, la consommation des ménages est restée très bien orientée et l'essor rapide du marché du petit équipement domestique ne s'est pas démenti. Les ventes de Supor ont bénéficié de cette vitalité, avec un rythme de croissance qui s'est maintenu à un niveau élevé depuis le début de l'année, y compris au 3^e trimestre : le chiffre d'affaires réalisé sur le marché domestique a ainsi progressé de 37% sur les 9 mois, avec une activité soutenue et des gains de parts de marché en articles culinaires et un essor très rapide en petit électroménager.

Eléments financiers

Marge opérationnelle

L'activité du Groupe SEB se caractérise par une forte saisonnalité, le 4^e trimestre représentant environ un tiers des ventes et une part significative, mais plus mouvante, des résultats. Ce caractère saisonnier rend la marge opérationnelle non extrapolable.

A fin septembre 2008, la marge opérationnelle consolidée s'est élevée à 208 M€, en croissance de 26% par rapport aux 9 premiers mois de 2007 (164,5 M€). Elle inclut une contribution de Supor de 20 M€ sur la période, et ce montant traduit une amélioration sensible de la rentabilité de la société chinoise d'une année sur l'autre.

La marge opérationnelle du Groupe SEB à structure constante s'établit donc à 188 M€, montrant une hausse de 14,3%. Cette progression est en fait la résultante de plusieurs facteurs :

- la croissance organique des ventes et plus particulièrement l'évolution favorable du mix-produits a constitué un levier important d'amélioration de la rentabilité ;
- le surcoût sur les achats s'est confirmé, comme prévu, et il est lié à la forte augmentation des prix des produits sourcés suite à l'envolée des prix de certaines matières premières, comme par exemple les métaux ;
- les investissements commerciaux et marketing ont été accrus, ainsi que les frais administratifs, du fait notamment du renforcement de certaines structures Groupe et de la mise en place de chantiers opérationnels d'amélioration de la performance.
- l'impact des devises est toujours positif, le Groupe ayant bénéficié de la faiblesse du dollar dans ses achats, réalisés en grande partie dans cette monnaie ces dernières années.

Structure financière

Traditionnellement, le 30 septembre constitue un point haut pour la dette du Groupe SEB du fait du caractère saisonnier de l'activité et de l'alourdissement ponctuel du besoin en fonds de roulement afin d'aborder la « saison » de Noël avec un taux de service au client optimal. Au 30 septembre 2008, la dette financière consolidée était de 696 M€, en hausse de 123 M€ par rapport au 30 septembre 2007, date à laquelle l'acquisition de Supor n'était pas encore finalisée. Cet accroissement de 123 M€ de l'endettement net est dû à l'acquisition de Supor, à des décaissements liés aux restructurations de 2006 et 2007, à des rachats en bourse d'actions SEB ainsi qu'à une évolution moins favorable du besoin en fonds de roulement sur le 3^e trimestre 2008.

Sur la base de fonds propres à 1 045 M€ au 30 septembre 2008, le ratio d'endettement s'établit à 67%, et il est représentatif du niveau annuellement haut de l'endettement à fin septembre. La structure financière du Groupe reste saine. La crise financière actuelle n'a au demeurant pas altéré la capacité de financement du Groupe, qui, depuis des années, a su bâtir une architecture financière souple, solide et efficace dans la durée. Au-delà d'un programme de billets de trésorerie de 600 M€ et d'autres financements locaux utilisés, le Groupe dispose de lignes de crédit syndiquées pour 550 M€ à échéances 2011 et 2012. Par ailleurs, il a mis en place en août dernier un placement privé (Schuldschein, cf : faits marquants du 3^e trimestre) de 161 M€ à échéances 2013 et 2015.

Faits nouveaux depuis le 30 septembre 2008

Pas de fait nouveau depuis le 30 septembre 2008.

Perspectives

L'ampleur de la crise actuelle réduit sensiblement la visibilité de toutes les entreprises. Mais la bonne tenue générale du marché du petit équipement de la maison -en volume, en prix et en mix-produits-, les performances réalisées par le Groupe au 3^e trimestre et ses gains de parts de marché ne sont pas de nature à remettre en cause les objectifs 2008 d'une croissance organique des ventes et d'une amélioration de la marge opérationnelle. Le Groupe peut s'appuyer en cela sur de réels acquis : une activité diversifiée géographiquement, une dynamique produits intacte, une stratégie d'acteur généraliste couvrant tous les segments de marché grâce à un portefeuille de marques inégalé dans le métier ainsi qu'une politique industrielle alliant production interne et sous-traitance.