

## Résultats du premier semestre 2011

### Recul des performances opérationnelles dans un contexte de marché difficile avec une baisse des volumes et des coûts des matières premières très supérieurs à ceux du 1<sup>er</sup> semestre 2010

- **Chiffre d'affaires stable à 2 010 M€ (+ 1,3% en pro forma)**
- **Excédent Brut d'Exploitation à 87 M€ contre 111 M€ au 30 juin 2010 en pro forma, soit une marge de 4,3% (- 1,3 point)**
  - **Progression des résultats d'Antalis grâce au contrôle des coûts fixes et aux hausses des prix de vente**
  - **Recul significatif des résultats d'Arjowiggins dû à la hausse des coûts exogènes**
- **Résultat net positif à 35 M€ contre 6 M€ en 2010**

Le conseil d'administration de **Sequana** s'est réuni à Paris le 21 juillet 2011 sous la présidence de M. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda et a examiné et arrêté les comptes du premier semestre de l'année 2011.

#### Compte de résultat analytique simplifié

En millions d'euros, sauf résultat par action	1 <sup>er</sup> semestre 2011	1 <sup>er</sup> sem 2010 pro forma de gestion*	1 <sup>er</sup> sem 2010 pro forma IFRS**	1 <sup>er</sup> sem 2010 publié	Var. % S1 11/S1 10 pro forma de gestion***
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>2 010</b>	<b>1 986</b>	<b>2 039</b>	<b>2 144</b>	+ 1,3%
<b>Excédent Brut d'Exploitation de gestion****</b>	<b>87</b>	<b>111</b>	<b>113</b>	<b>120</b>	- 21,2%
<i>Marge en %</i>	<i>4,3%</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,6%</i>	- 1,3 point
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>71</b>	<b>74</b>	<b>75</b>	<b>80</b>	- 3,0%
<i>Marge en %</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,7%</i>	- 0,2 point
<b>Résultat net courant de gestion*****</b>	<b>36</b>	<b>24</b>	<b>26</b>	<b>30</b>	+ 50%
Résultat net courant dilué par action, en euro	0,72 €	0,48 €	0,51 €	0,60 €	
<b>Résultat net - part du groupe</b>	<b>35</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>NA</b>
Résultat net dilué par action, en euro	0,71 €	0,11 €	0,11 €	0,11 €	
Nombre moyen dilué d'actions	50 059 809	50 272 457	50 272 457	50 272 457	

(\*) Les résultats sont retraités de l'activité Décor et Abrasifs d'Arjowiggins et de l'activité Fournitures de bureau d'Antalis cédées en 2011.

(\*\*) L'activité Décor et Abrasifs a été reclassée en 2010 en résultat des activités abandonnées, conformément à la norme IFRS 5.

(\*\*\*) Les calculs de variation en pourcentage ont été effectués sur la base des chiffres avec une décimale.

(\*\*\*\*) EBE de gestion : résultat opérationnel courant hors dotation et reprise aux amortissements et provisions.

(\*\*\*\*\*) Résultat net courant de gestion : résultat opérationnel courant, diminué du résultat financier et des impôts liés au résultat courant.

Le chiffre d'affaires consolidé pour le premier semestre 2011 s'élève à 2 010 millions d'euros, en progression de 1,3% par rapport au premier semestre 2010 pro forma (+ 0,7% à taux de change constants). Cette progression provient des hausses de prix de vente passées en 2010, qui ont permis de compenser la baisse marquée des volumes au cours du premier semestre.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion atteint 87 millions d'euros, en baisse de - 21% par rapport au premier semestre 2010 pro forma.

Cette baisse est essentiellement liée à la hausse des matières premières et de l'énergie (impact d'environ 50 millions d'euros par rapport au premier semestre 2010), notamment la pâte à papier et les vieux papiers, dont les prix se sont établis à des niveaux élevés et très supérieurs à ceux du premier semestre 2010, ainsi que le coton (nécessaire à la production de papiers pour billets de banque/division Sécurité) dont le prix a presque triplé entre septembre 2010 et mars 2011. Le résultat opérationnel courant s'élève à 71 millions d'euros (incluant un gain actuariel exceptionnel de 17 millions d'euros lié à une modification de régime d'un fonds de pension au Royaume-Uni), à comparer à 74 millions d'euros au premier semestre 2010 pro forma, soit une marge opérationnelle courante de 3,5% du chiffre d'affaires (- 0,2 point).

Le résultat net courant s'élève à 36 millions d'euros contre 24 millions d'euros au premier semestre 2010 pro forma, compte tenu notamment de l'amélioration du résultat financier. Après éléments exceptionnels (essentiellement la plus value de cession des activités Fournitures de bureau d'Antalis), le résultat net - part du groupe s'élève à 35 millions d'euros contre 6 millions d'euros au premier semestre 2010.

La dette nette consolidée au 30 juin 2011 s'élève à 642 millions d'euros, à comparer à 674 millions d'euros au 31 décembre 2010 et 670 millions d'euros au 30 juin 2010. Cette diminution de 32 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010 tient compte des produits de cessions sur la période pour un montant de 98 millions d'euros, partiellement compensés par l'accroissement du besoin en fonds de roulement lié à la saisonnalité.

Pascal Lebard, Directeur général de Sequana, a commenté les résultats : *« Notre activité a souffert au premier semestre de conditions de marché particulièrement difficiles avec un fléchissement des volumes plus marqué qu'attendu et une forte tension sur les coûts des matières premières. Toutefois, nous avons pu contenir le recul de nos résultats grâce à l'effet positif des hausses de nos prix de vente intervenues en 2010, au contrôle de nos coûts fixes et à la contribution des segments de marché en croissance et à valeur ajoutée. Nous avons également poursuivi notre stratégie de recentrage progressif sur la distribution, où nous sommes leader européen avec Antalis, en participant à la consolidation du secteur papetier avec la cession effective des activités Décor et Abrasifs d'Arjowiggins au groupe suédois Munksjö ».*

## **PERSPECTIVES**

Après un premier semestre difficile, le groupe anticipe une amélioration progressive des conditions de marché. Au second semestre, il attend une demande en moindre retrait, avec une base de comparaison plus favorable, et une détente du prix des matières premières, notamment de la pâte à papier dont les premières baisses de prix sont attendues dès le début du second semestre. Compte tenu des augmentations des prix de vente annoncées au second semestre et des mesures de réduction des coûts fixes déjà engagées, Antalis devrait ainsi continuer à améliorer ses performances et Arjowiggins redresser son résultat sur le second semestre.

Dans ce contexte, Sequana prévoit de réaliser en 2011 une performance opérationnelle (Excédent Brut d'Exploitation) proche de celle de 2010.

## SITUATION FINANCIÈRE

Les ratios des lignes de crédit syndiqué ont été respectés au 30 juin 2011.

### **Antalis**

- dette nette / EBE = 2,68 ( $\leq$  3,5)
- dette nette / capitaux propres = 0,83 ( $<$  1,1)
- ROC / charge d'intérêts nette = 5,46 ( $\geq$  3,0)

### **Arjowiggins**

- dette nette / EBE = 2,90 ( $\leq$  3,5)

## CALENDRIER PRÉVISIONNEL

Chiffre d'affaires du 3<sup>ème</sup> trimestre 2011  
Résultats annuels 2011

27 octobre 2011  
Mars 2012

## **A propos de Sequana**

**Sequana** (NYSE Euronext Paris : SEQ), acteur majeur du secteur papetier, détient des positions de leader dans chacun de ses deux métiers avec :

- **Antalis** : N°1 de la distribution de papiers et de produits d'emballage en Europe. Présent dans 53 pays, Antalis emploie 6 200 collaborateurs.
- **Arjowiggins** : leader mondial des papiers techniques et de création, la société emploie plus de 5 400 personnes.

Avec 12 000 collaborateurs dans le monde, Sequana a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 4 milliards d'euros en pro forma.

### **Sequana**

#### **Analystes & Investisseurs**

Xavier Roy-Contancin

01 56 88 78 04

#### **Communication**

Sylvie Noqué

01 56 88 78 35

[contact@sequana.com](mailto:contact@sequana.com)

\* \* \* \* \*

[www.sequana.com](http://www.sequana.com)

### **Image Sept**

Claire Doligez

Priscille Reneaume

01 53 70 74 95

[cdoligez@image7.fr](mailto:cdoligez@image7.fr)

[preneaume@image7.fr](mailto:preneaume@image7.fr)

## ANNEXE 1 : COMMENTAIRES SUR LES ACTIVITÉS

### RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES

<i>En millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2011	1 <sup>er</sup> semestre 2010 pro forma de gestion	1 <sup>er</sup> semestre 2010 pro forma IFRS	1 <sup>er</sup> semestre 2010 publié
Antalis	1 404	1 381	1 434	1 434
Arjowiggins	755	747	747	856
Eliminations	(149)	(142)	(142)	(146)
<b>Total</b>	<b>2 010</b>	<b>1 986</b>	<b>2 039</b>	<b>2 144</b>

### **Antalis**

#### **Chiffres clés**

<i>En millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2011	1 <sup>er</sup> semestre 2010 pro forma de gestion	1 <sup>er</sup> semestre 2010 pro forma IFRS	1 <sup>er</sup> semestre 2010 publié	Var. 11/10 pro forma de gestion
Chiffre d'affaires	1 404	1 381	1 434	1 434	+ 1,7%
EBE de gestion	58	57	59	59	+ 3,0%
Marge en %	4,2%	4,1%	4,1%	4,1%	+ 0,1 point
Résultat opérationnel courant	47	44	45	45	+ 8,2%
Marge en %	3,4%	3,2%	3,2%	3,2%	+ 0,2 point

Malgré la baisse marquée des volumes (-9%), le chiffre d'affaires s'élève à 1 404 millions d'euros, en progression de 1,7% par rapport au premier semestre 2010 en données pro forma (+ 0,2% à taux de change constants). La stricte gestion de la politique commerciale et du risque clients a amplifié le recul des volumes et entraîné une légère perte de parts de marché en Europe.

Sur le semestre, la demande a connu un recul significatif, en particulier dans les papiers d'impression et d'écriture dans la majorité des pays en Europe. En revanche, les segments de l'Emballage et de la Communication Visuelle ont enregistré une progression significative de leur activité. L'Amérique du sud, l'Asie et l'Afrique du sud ont également bénéficié de conditions de marchés dynamiques.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion atteint 58 millions d'euros, en ligne par rapport au premier semestre 2010 pro forma. Antalis a réussi à maintenir son EBE de gestion sous l'effet conjugué de l'impact des hausses de prix passées en 2010, de la politique volontariste de protection de la marge brute, de l'amélioration du mix produits liée à la contribution croissante des activités emballage et communication visuelle et du contrôle de la base de coûts fixes.

Le Résultat Opérationnel Courant s'élève à 47 millions d'euros, en progression de 8,2% par rapport au premier semestre 2010 pro forma, et la marge opérationnelle courante s'est établie à 3,4% contre 3,2% au premier semestre 2010 pro forma.

Sur les six premiers mois de l'année, Antalis a accéléré le déploiement de son programme stratégique, RACE 2012. Le nouveau modèle commercial a été mis en place dans 12 pays en Europe, et plus de 1 000 salariés ont bénéficié de la première vague de formation dispensée à travers l'Académie des Ventes Antalis.

Enfin, Antalis a cédé ses activités de détaillant et de grossiste en fournitures de bureau en Espagne et au Portugal.

## Arjowiggins

### Chiffres clés

<i>En millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2011	1 <sup>er</sup> semestre 2010 pro forma de gestion	1 <sup>er</sup> semestre 2010 pro forma IFRS	1 <sup>er</sup> semestre 2010 publié	Var. 11/10 pro forma de gestion
Chiffre d'affaires	755	747	747	856	+ 1,1%
EBE de gestion	35	62	62	69	- 43,9%
<i>Marge en %</i>	<i>4,6%</i>	<i>8,3%</i>	<i>8,3%</i>	<i>8,0%</i>	<i>- 3,7 points</i>
Résultat opérationnel courant*	30	39	39	43	- 21,5%
<i>Marge en %</i>	<i>4,0%</i>	<i>5,2%</i>	<i>5,2%</i>	<i>5,0%</i>	<i>- 1,2 point</i>

(\*) y inclus un gain actuariel de 17 M€ lié aux fonds de pension

Malgré un repli des volumes de 7%, Arjowiggins a réalisé un chiffre d'affaires de 755 millions d'euros, en hausse de 1% (+2,2% à taux de change constants) par rapport au 1er semestre 2010 en données pro forma, reflétant essentiellement l'impact des hausses de prix passées en 2010.

L'activité au premier semestre a accusé un recul marqué dans les papiers couchés graphiques, principalement en Europe. Les activités de spécialité dans leur ensemble ont bénéficié d'une bonne dynamique, en particulier l'activité Sécurité (billets de banque, documents d'authentification des personnes) et les papiers de création.

Le premier semestre 2011 a été marqué par la poursuite de fortes tensions sur le coût des matières premières, des produits chimiques (latex, amidon) et de l'énergie. Le coût du coton, dont le prix a presque triplé entre septembre 2010 et mars 2011, a pesé significativement sur les résultats de la division Sécurité avec un impact très prononcé au 2<sup>ème</sup> trimestre. Les prix de la pâte à papier et des vieux papiers sont restés, pour leur part, très élevés et supérieurs à ceux du premier semestre 2010. Sur le premier semestre 2011, l'impact négatif du coût des matières premières et de l'énergie sur les résultats est d'environ 50 millions d'euros.

Dans ce contexte, l'Excédent Brut d'Exploitation de gestion d'Arjowiggins s'établit à 35 millions d'euros contre 62 millions d'euros au premier semestre 2010 pro forma. Le Résultat Opérationnel Courant atteint 30 millions d'euros (incluant un gain actuariel de 17 millions d'euros lié aux fonds de pensions), en retrait de 21,5% par rapport au premier semestre 2010 en pro forma.

Face à la baisse de la demande, Arjowiggins a pris au cours du premier semestre de nouvelles mesures de réduction des coûts fixes et d'ajustement de ses capacités à l'évolution de la demande (chômage partiel, fermeture d'une machine en France et en Argentine en cours).

Par ailleurs, Arjowiggins a finalisé au premier semestre la cession de ses activités Décor et Abrasifs au groupe suédois Munksjö, et la vente de l'usine de Moulin du Roy au groupe Hamelin.

## Chiffres clés par division au 1<sup>er</sup> semestre 2011

Après la cession des deux tiers de l'activité de la division Solutions Industrielles, l'organisation du groupe est désormais articulée autour de quatre divisions, l'activité Médical/Hôpital étant regroupée avec les activités de spécialité de la division Graphique.

<i>En millions d'euros</i>	<b>Papiers de création</b>	<b>Graphique</b>	<b>Couché US</b>	<b>Sécurité</b>
Chiffre d'affaires	147	307	126	175
EBE de gestion	16	5	0	14
<i>Marge en %</i>	10,6%	1,8%	-	7,8%
Résultat opérationnel courant*	13	(5)	(2)	7
<i>Marge en %</i>	8,7%	-1,7%	- 1,4%	4,2%

(\*) non compris le gain actuariel de 17 M€ lié aux fonds de pension, non réalloué

## Chiffres clés par division au 1<sup>er</sup> semestre 2010 pro forma

<i>En millions d'euros</i>	<b>Papiers de création</b>	<b>Graphique</b>	<b>Couché US</b>	<b>Sécurité</b>
Chiffre d'affaires	142	317	135	153
EBE de gestion	20	22	(2)	22
<i>Marge en %</i>	14,0%	7,3%	- 1,6%	14,2%
Résultat opérationnel courant	16	12	(5)	16
<i>Marge en %</i>	11,5%	3,8%	- 3,6%	10,0%

**ANNEXE 2 : ETATS FINANCIERS DU RAPPORT SEMESTRIEL 2011****Compte de résultat consolidé**

<i>En millions d'euros</i>	<b>Semestre clos le 30 juin</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Chiffre d'affaires	2 010	2 039
Autres produits de l'activité	16	21
Achats consommés et variation des stocks	(1 386)	(1 381)
Charges de personnel	(302)	(310)
Charges externes	(226)	(232)
Impôts et taxes	(8)	(7)
Dotation aux amortissements	(34)	(35)
Dotation et reprise des provisions	18	(3)
Autres charges de l'activité	(17)	(17)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>71</b>	<b>75</b>
Autres produits opérationnels	26	1
Autres charges opérationnelles	(24)	(26)
<b>Autres produits et charges opérationnels</b>	<b>2</b>	<b>(25)</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>73</b>	<b>50</b>
Coût de l'endettement financier brut	(15)	(25)
Autres produits et charges financiers	(6)	(5)
<b>Résultat financier</b>	<b>(21)</b>	<b>(30)</b>
(Charge)produit d'impôts	(19)	(18)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>33</b>	<b>2</b>
Quote-part du résultat net des entreprises associées	-	-
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>33</b>	<b>2</b>
Résultat net des activités abandonnées	2	4
<b>Résultat net</b>	<b>35</b>	<b>6</b>
Part attribuable aux :		
- <b>Actionnaires de Sequana</b>	<b>35</b>	<b>6</b>
<b>Résultat net par action</b>		
- Nombre d'actions moyen pondéré en circulation	49 326 240	49 253 529
- Nombre d'actions retenues après dilution	50 059 809	50 272 457
<b>Résultat net par action</b> (en euros)		
- Résultat des activités poursuivies	0,68	0,04
- Résultat des activités abandonnées	0,04	0,07
- Résultat de l'ensemble consolidé	0,72	0,11
<b>Résultat dilué net par action</b> (en euros)		
- Résultat des activités poursuivies	0,67	0,04
- Résultat des activités abandonnées	0,04	0,07
- Résultat de l'ensemble consolidé	0,71	0,11

## Bilan consolidé intermédiaire au 30 juin 2011

En millions d'euros

ACTIF	30.06.2011	31.12.2010
<b>Actifs non courants</b>		
Goodwill	640	643
Autres immobilisations incorporelles	64	62
Immobilisations corporelles	424	528
Participations dans les entreprises associées	5	6
Actifs financiers non courants	13	11
Actifs d'impôts différés	37	36
Autres actifs non courants	93	81
<b>Sous-total actifs non courants</b>	<b>1 276</b>	<b>1 367</b>
<b>Actifs courants</b>		
Stocks et en-cours	505	526
Clients et comptes rattachés	604	608
Autres débiteurs	128	136
Actifs financiers courants	12	20
Trésorerie et équivalents de trésorerie	275	299
<b>Sous-total actifs courants</b>	<b>1 524</b>	<b>1 589</b>
Actifs destinés à être cédés	-	32
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>2 800</b>	<b>2 988</b>
<b>PASSIF</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>Capitaux propres</b>		
Capital social	74	74
Réserves liées au capital	95	95
Réserves de conversion	(75)	(48)
Report à nouveau et autres réserves consolidées	674	661
Résultat consolidé de la période - part du groupe	35	32
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>	<b>803</b>	<b>814</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	1	-
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>804</b>	<b>814</b>
<b>Passifs non courants</b>		
Provisions	118	116
Emprunts et dettes financières	817	867
Passifs d'impôts différés	68	69
Autres passifs non courants	3	12
<b>Sous-total passifs non courants</b>	<b>1 006</b>	<b>1 064</b>
<b>Passifs courants</b>		
Provisions	28	57
Emprunts et dettes financières	105	114
Fournisseurs et comptes rattachés	604	646
Autres créditeurs	253	269
<b>Sous-total passifs courants</b>	<b>990</b>	<b>1 086</b>
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	-	24
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>2 800</b>	<b>2 988</b>



## Tableau consolidé intermédiaire des flux de trésorerie

	Semestre clos le 30 juin	
En millions d'euros	2011	2010
<b>Flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>		
Résultat net	35	6
<b>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :</b>		
+/- Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	11	26
+/- Plus ou moins values de cession	(20)	-
+/- Autres produits et charges	1	(5)
+/- Charges et produits d'impôts (y compris impôts différés)	19	18
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>46</b>	<b>45</b>
- Impôts versés	(7)	(9)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(57)	(22)
+/- Variation des prêts et dépôts de garantie	(2)	-
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>	<b>(20)</b>	<b>14</b>
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>		
- Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(29)	(28)
+ Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	7	6
- Acquisitions d'actifs financiers	-	(4)
+ Cessions d'actifs financiers	-	1
+/- Incidence de variation de périmètre	100	-
+/- Autres flux liés aux opérations d'investissement	(1)	(3)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>77</b>	<b>(28)</b>
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations de financement</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de Sequana	(20)	(17)
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts	12	73
- Remboursements d'emprunts	(67)	(22)
+/- Mouvements des valeurs mobilières de placements à plus de 3 mois	3	(3)
+/- Autres flux liés aux opérations de financement	-	1
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>(72)</b>	<b>32</b>
Incidence des variations de cours des devises	(5)	11
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>(20)</b>	<b>29</b>
Trésorerie à l'ouverture	285	291
Trésorerie à la clôture	265	320
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie</b>	<b>(20)</b>	<b>29</b>
<b>Analyse de la trésorerie à la clôture</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	275	359
Concours bancaires courants et soldes bancaires créditeurs	(10)	(39)
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>265</b>	<b>320</b>