

## Des résultats opérationnels 2011 marqués par la baisse des volumes dans un marché en décroissance et par la hausse du coût des matières premières

### Accord de principe obtenu pour le renouvellement des lignes bancaires sécurisant la structure financière du groupe jusqu'en juin 2014

- **Bonne résistance du chiffre d'affaires à 3 944 M€ (-1,8 % pro forma \*)**
- **Excédent Brut d'Exploitation à 135 M€ contre 206 M€ en 2010 pro forma \* du fait du recul marqué de la demande et du coût élevé des matières premières, marge de 3,4% (-1,7 point)**
  - **Antalis** : Bonne tenue de la marge d'Excédent Brut d'Exploitation à 3,7 % du chiffre d'affaires (- 0,2 point), à 101 M€ contre 110 M€ en 2010 pro forma \*,
  - **Arjowiggins** : Excédent Brut d'Exploitation à 50 M€ contre 112 M€ en 2010 pro forma \*, marge à 3,4 % (- 4,1 points)
- **Résultat net à -77 M€ après 108 M€ de charges non récurrentes nettes**
- **Proposition du conseil d'administration à l'assemblée générale de ne pas verser de dividende au titre de l'exercice 2011**

Le conseil d'administration de **Sequana**, réuni à Paris le 8 mars 2012 sous la présidence de M. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda, a examiné et arrêté les comptes de l'année 2011, l'ordre du jour et le projet des résolutions de la prochaine assemblée générale mixte des actionnaires.

### Compte de résultat analytique simplifié

En millions d'euros, sauf résultat par action	2011	2010 pro forma de gestion*	2010 pro forma IFRS**	2010 publié	Var. % 11/ 10 pro forma de gestion***
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>3 944</b>	<b>4 016</b>	<b>4 117</b>	<b>4 333</b>	- 1,8 %
<b>Excédent Brut d'Exploitation de gestion****</b>	<b>135</b>	<b>206</b>	<b>209</b>	<b>224</b>	- 34,5 %
<i>Marge en %***</i>	<i>3,4 %</i>	<i>5,1 %</i>	<i>5,1 %</i>	<i>5,2 %</i>	- 1,7 point
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>89</b>	<b>135</b>	<b>137</b>	<b>148</b>	- 33,9 %
<i>Marge en %***</i>	<i>2,3 %</i>	<i>3,4 %</i>	<i>3,3 %</i>	<i>3,4 %</i>	- 1,0 point
<b>Résultat net courant de gestion*****</b>	<b>30</b>	<b>51</b>	<b>54</b>	<b>61</b>	- 41,2 %
Résultat net courant dilué par action, en euro	0,60	1,01	1,07	1,20	-
<b>Résultat net - part du groupe</b>	<b>(77)</b>	<b>32</b>	<b>32</b>	<b>32</b>	<b>NA</b>
Résultat net dilué par action, en euro	(1,57)	0,64	0,64	0,64	
Nombre moyen dilué d'actions	49 256 017	50 480 341	50 480 341	50 480 341	

(\*) Les résultats 2010 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 et de marge 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.

Pascal Lebard, Directeur général de Sequana, a commenté les résultats : « *En 2011, notre groupe a été confronté à un effet de ciseau : une baisse marquée des volumes dans le segment des papiers destinés à l'impression et à l'écriture couplée à des coûts exogènes très élevés (pâte à papier, coton, vieux papiers, produits chimiques, énergie) pesant significativement sur nos résultats, tout particulièrement dans nos activités de production chez Arjowiggins ; notre activité de distribution Antalis nous ayant toutefois permis de résister relativement bien à ces conditions de marché dégradées. Un accord de principe a été obtenu pour le renouvellement de notre financement jusqu'à juin 2014 dans des conditions satisfaisantes compte tenu de l'environnement actuel.* »

Le chiffre d'affaires consolidé pour l'année 2011 s'élève à 3 944 millions d'euros, en recul de 1,8 % pro forma (-1,4 % à taux de change constants), malgré le recul marqué de la demande en volume en papiers d'impression et d'écriture tant dans la distribution (-8 %) que dans la production (-7 %). Ce léger retrait en valeur reflète l'impact positif sur le premier semestre de la politique de hausse de prix menée en 2010, de la bonne tenue de la demande en papier pour billets de banque et du développement des activités non papier des activités d'Antalis.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion atteint 135 millions d'euros, en recul de -34,5 % par rapport à l'année précédente en pro forma sous l'effet principalement du coût des matières premières et de l'énergie à des niveaux très supérieurs à ceux de 2010 (impact négatif de 62 millions d'euros sur l'année chez Arjowiggins). Le taux de marge représente 3,4 % du chiffre d'affaires (- 1,7 point).

Le résultat opérationnel courant, incluant 25 millions d'euros de gains liés à des modifications de régimes de retraite (principalement au Royaume-Uni), s'élève à 89 millions d'euros, en retrait de 46 millions d'euros pro forma (-33,9 %), soit une marge opérationnelle courante de 2,3 % du chiffre d'affaires (-1,0 point).

Le résultat net courant s'élève à 30 millions d'euros, en recul de 41,2 %, comparé à 51 millions d'euros l'année précédente. Après des charges non récurrentes nettes de -108 millions d'euros (principalement en raison des dépréciations d'actifs chez Arjowiggins pour 61 millions d'euros et des coûts liés aux restructurations pour 38 millions d'euros), le résultat net - part du groupe est une perte de -77 millions d'euros, soit un résultat net dilué de -1,57 euro par action.

La dette nette consolidée au 31 décembre 2011 s'élève à 609 millions d'euros contre 674 millions d'euros au 31 décembre 2010, en amélioration de 65 millions d'euros compte tenu de l'impact favorable des cessions des activités Décor et Abrasifs d'Arjowiggins et des activités Fournitures de bureau d'Antalis pour un total de 96 millions d'euros.

Les procédures d'audit sur les comptes consolidés ont été effectuées. Le rapport de certification est en cours d'émission.

- **Accord de principe de renouvellement des lignes bancaires**

Le Groupe a signé un accord le 24 février 2012 avec ses banques définissant les termes et conditions du renouvellement de ses lignes de financement jusqu'au 30 juin 2014. Le conseil d'administration s'est assuré que les conditions essentielles requises pour permettre la signature des contrats définitifs sont réunies. Compte tenu de ces éléments, les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration selon le principe comptable de continuité d'exploitation. La documentation juridique complète des crédits devrait être finalisée d'ici fin avril 2012.

- **Dividende**

Le conseil d'administration de Sequana a décidé de proposer à la prochaine assemblée générale de ne pas verser de dividende au titre de l'exercice 2011.

## PERSPECTIVES

Dans un contexte économique et financier toujours incertain, la demande dans le segment des papiers destinés à l'impression et l'écriture devrait s'inscrire en retrait en 2012, avec un effet plus prononcé sur le premier semestre. Les deux premiers mois de l'année confirment cette tendance dans la distribution et la production, l'absence de visibilité économique pesant sur les investissements en marketing et communication des entreprises.

Les activités de spécialité d'Arjowiggins (papiers éco responsables, Sécurité, Médical/Hôpital en particulier) devraient bénéficier d'une bonne dynamique. Dans la distribution, la croissance des activités Emballage et Communication Visuelle ainsi que dans les pays émergents devrait se poursuivre. A cet égard, Antalis a accéléré son développement sur le marché de l'emballage avec les acquisitions début 2012 d'Ambassador au Royaume-Uni et de Pack 2000 en Allemagne pour un montant total en valeur d'entreprise de 26 millions d'euros.

Les prix des matières premières devraient connaître une évolution favorable par rapport à 2011 malgré un environnement encore volatil. C'est d'ores et déjà le cas des prix de la pâte à papier, malgré une hausse modérée attendue en mars, des vieux papiers et du coton. L'énergie et les produits chimiques restent en revanche à des niveaux élevés.

Enfin, des hausses des prix de vente ont été annoncées pour avril par certains acteurs du secteur dans le segment des papiers d'impression et d'écriture.

Le déploiement du programme RACE 2012 ainsi que la poursuite du développement sur les marchés de l'emballage et de la communication visuelle devraient permettre à Antalis de compenser la baisse des volumes. Arjowiggins pour sa part devrait améliorer ses performances opérationnelles sous l'effet positif de la baisse du coût des matières premières par rapport à l'année 2011.

Dans ce contexte, Sequana prévoit de réaliser en 2012 une performance opérationnelle (Excédent Brut d'Exploitation) supérieure à celle de 2011.

### 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 45 pays, Antalis emploie plus de 6 000 collaborateurs.
- **Arjowiggins** : leader mondial des papiers techniques et de création, la société emploie plus de 5 200 personnes.

Avec plus de 11 000 collaborateurs dans le monde, Sequana a réalisé un chiffre d'affaires de 3,9 milliards d'euros en 2011.

#### **Sequana**

Analystes & Investisseurs

Xavier Roy-Contancin

01 58 04 22 80

Communication

Sylvie Noqué

01 58 04 22 80

[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 ACTIVITES

### REPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES

<i>En millions d'euros</i>	<b>2011</b>	<b>2010 pro forma de gestion</b>	<b>2010 pro forma IFRS</b>	<b>2010 publié</b>
Antalis	2 759	2 799	2 900	2900
Arjowiggins	1 465	1 489	1 489	1 711
Eliminations	(280)	(272)	(272)	(278)
<b>Total</b>	<b>3 944</b>	<b>4 016</b>	<b>4 117</b>	<b>4 333</b>

## **Antalis**

### **Chiffres clés**

<i>En millions d'euros</i>	<b>2011</b>	<b>2010 pro forma de gestion</b>	<b>2010 publié</b>	Var.11/10 pro forma de gestion
Chiffre d'affaires	2 759	2 799	2 900	- 1,4 %
EBE de gestion	101	110	113	- 8,2 %
<i>Marge en %</i>	3,7 %	3,9 %	3,9 %	- 0,2 point
Résultat opérationnel courant*	83	85	88	- 3,4 %
<i>Marge en %</i>	3,0 %	3,0 %	3,0 %	-

(\*) y inclus 8 M€ de gains liés à la modification de régimes de retraite en Europe

Antalis a été confronté en 2011 à un recul significatif de la demande en papiers d'impression et d'écriture en Europe. Dans ce contexte de marché, 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. En revanche, l'activité dans les segments non papier (emballage et communication visuelle) a été dynamique tout comme les marchés hors d'Europe.

Malgré la baisse marquée des volumes (- 8%), le chiffre d'affaires s'élève à 2 759 millions d'euros, en léger retrait (-1,4%) par rapport à 2010 pro forma (-1,6 % à taux de change constants) traduisant l'effet positif de la politique de hausse des prix menée par Antalis en 2010 et 2011.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion atteint 101 millions d'euros, en retrait de 8,1 % par rapport à l'année précédente en pro forma. Antalis a réussi à contenir le recul de l'EBE de gestion sous l'effet conjugué de l'impact des hausses de prix passées en 2010 et 2011, 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 (incluant des gains de 8 millions d'euros liés aux régimes de retraite) s'élève à 83 millions d'euros (-3,4 % pro forma), la marge opérationnelle restant stable à 3,0%.

Durant l'année, Antalis a poursuivi le déploiement de son programme de transformation, RACE 2012 dont le plan de marche est conforme aux objectifs. Par ailleurs, Antalis s'est recentré sur son cœur de métier avec la cession de ses activités de détaillant et de grossiste en fournitures de bureau en Espagne et au Portugal pour un montant en valeur d'entreprise de 26 millions d'euros.

Avec les acquisitions d'Ambassador au Royaume-Uni et de Pack 2000 en Allemagne, Antalis bénéficie d'un chiffre d'affaires supplémentaire d'environ 50 millions d'euros et devient le 2ème distributeur britannique de produits et solutions d'emballage.

## Arjowiggins

### Chiffres clés

En millions d'euros	2011	2010 pro forma de gestion	2010 publié	Var. 11/10 pro forma de gestion
Chiffre d'affaires	1 465	1 489	1 711	- 1,6 %
EBE de gestion	50	112	128	- 55,8 %
Marge en %	3,4 %	7,5 %	7,5 %	- 4,1 points
Résultat opérationnel courant*	22	66	76	66,0 %
Marge en %	1,5 %	4,4 %	4,4 %	- 2,9 points

(\*) y inclus 17 M€ de gain lié à la modification d'un régime de retraite au Royaume-Uni

L'année a été marquée par une baisse significative de la demande dans les papiers graphiques destinés à l'impression et à l'écriture en Europe et aux Etats-Unis, en particulier sur le second semestre. De ce fait, les hausses de prix annoncées avant l'été par l'ensemble des acteurs du marché et attendues sur le second semestre n'ont pu être mises en œuvre. Les activités de spécialité dans leur ensemble se sont bien tenues, l'activité Sécurité (billets de banque, solutions de sécurité) bénéficiant pour sa part d'une demande soutenue.

Sur l'année, les volumes se sont inscrits en baisse de 7 %, et le chiffre d'affaires s'établit à 1 465 millions d'euros, en recul de 1,6 % (-0,3 % à taux de change constants) par rapport à 2010 pro forma.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion s'établit à 50 millions d'euros contre 112 millions d'euros en 2010 pro forma. Outre l'effet du recul marqué des volumes, Arjowiggins a subi l'impact défavorable des coûts des matières premières, à des niveaux très supérieurs à ceux de l'année précédente, en particulier la pâte à papier, le coton (utilisé pour fabriquer le papier pour billets de banque) et les autres matières premières (vieux papiers, latex, amidon). Sur l'année, l'impact négatif du coût des matières premières et de l'énergie sur les résultats est de 62 millions d'euros.

Le Résultat Opérationnel Courant atteint 22 millions d'euros (incluant un gain de 17 millions d'euros lié à un régime de retraite au Royaume-Uni), en retrait de 44 millions d'euros par rapport à 2010 pro forma.

Face à un environnement de marché dégradé, Arjowiggins a continué de réduire ses coûts fixes et d'adapter ses capacités de production à l'évolution de la demande, notamment en fermant une machine en France, au Danemark et en Argentine. Par ailleurs, Arjowiggins a cédé ses activités Décor et Abrasifs en mars 2011 au groupe suédois Munksjö, et l'usine de Moulin du Roy en juin 2011 au groupe français Hamelin. Ces cessions ont été réalisées pour un montant en valeur d'entreprise de 99 millions d'euros.

### Chiffres clés 2011 par division

En millions d'euros	Papiers de création	Graphique	Couché US	Sécurité
Chiffre d'affaires	269	581	253	362
EBE de gestion	25	2	(1)	24
Marge en %	9,2 %	0,3 %	- 0,4 %	6,6 %
Résultat opérationnel courant*	18	(20)	(5)	12
Marge en %	6,7 %	- 3,5 %	- 2,0 %	3,3 %

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

### Chiffres clés 2010 pro forma par division

En millions d'euros	Papiers de création pro forma	Graphique pro forma	Couché US	Sécurité
Chiffre d'affaires	280	619	270	320
EBE de gestion	32	38	(6)	48
Marge en %	11,6 %	6,2 %	2,2 %	14,8 %
Résultat opérationnel courant	25	16	(10)	35
Marge en %	8,9 %	2,7 %	- 3,9 %	10,8 %

**Compte de résultat consolidé**

<i>En millions d'euros</i>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Chiffre d'affaires	3 944	4 117
Autres produits de l'activité	15	27
Achats consommés et variation des stocks	(2 737)	(2 801)
Charges de personnel	(587)	(616)
Charges externes	(459)	(476)
Impôts et taxes	(14)	(13)
Dotations aux amortissements	(68)	(68)
Dotations et reprise des provisions	22	(4)
Autres charges de l'activité	(27)	(29)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>89</b>	<b>137</b>
Autres produits opérationnels	28	16
Autres charges opérationnelles	(120)	(76)
<b>Autres produits et charges opérationnels</b>	<b>(92)</b>	<b>(60)</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>(3)</b>	<b>77</b>
Coût de l'endettement financier brut	(32)	(40)
Autres produits et charges financiers	(8)	(9)
<b>Résultat financier</b>	<b>(40)</b>	<b>(49)</b>
(Charge)/Produit d'impôts	(35)	(34)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>(78)</b>	<b>(6)</b>
Quote-part du résultat net des entreprises associées	1	-
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>(77)</b>	<b>(6)</b>
Résultat net des activités abandonnées	-	38
<b>Résultat net total</b>	<b>(77)</b>	<b>32</b>
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>(77)</b>	<b>32</b>
<b>Résultat net par action</b>		
- Nombre d'actions moyen pondéré en circulation	49 256 017	49 265 233
- Nombre d'actions retenues après dilution	49 256 017	50 480 341
<b>Résultat net par action</b>		
- Résultat des activités poursuivies	(1,57)	(0,12)
- Résultat des activités abandonnées	-	0,77
- Résultat de l'ensemble consolidé	(1,57)	0,65
<b>Résultat dilué net par action</b>		
- Résultat des activités poursuivies	(1,57)	(0,11)
- Résultat des activités abandonnées	-	0,75
- Résultat de l'ensemble consolidé	(1,57)	0,64

## Bilan consolidé

<b>ACTIF</b>		
<i>En millions d'euros</i>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>Actifs non courants</b>		
Goodwill	625	643
Autres immobilisations incorporelles	66	62
Immobilisations corporelles	401	528
Participations dans les entreprises associées	5	6
Actifs financiers non courants	12	11
Actifs d'impôts différés	16	36
Autres actifs non courants	115	81
<b>SOUS-TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>1 240</b>	<b>1 367</b>
<b>Actifs courants</b>		
Stocks et en-cours	457	526
Clients et comptes rattachés	558	608
Autres débiteurs	122	136
Actifs financiers courants	11	20
Trésorerie et équivalents de trésorerie	323	299
<b>SOUS-TOTAL ACTIFS COURANTS</b>	<b>1 471</b>	<b>1 589</b>
Actifs destinés à être cédés	-	32
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>2 711</b>	<b>2 988</b>
<b>PASSIF</b>		
<i>En millions d'euros</i>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>Capitaux propres</b>		
Capital social	74	74
Réserves liées au capital	95	95
Réserves de conversion	(61)	(48)
Report à nouveau et autres réserves consolidées	638	661
Résultat consolidé de la période - part du groupe	(77)	32
<b>CAPITAUX PROPRES (PART DU GROUPE)</b>	<b>669</b>	<b>814</b>
Intérêts minoritaires	1	-
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>670</b>	<b>814</b>
<b>Passifs non courants</b>		
Provisions	146	116
Emprunts et dettes financières	28	867
Passifs d'impôts différés	56	69
Autres passifs non courants	2	12
<b>SOUS-TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>232</b>	<b>1 064</b>
<b>Passifs courants</b>		
Provisions	36	57
Emprunts et dettes financières	906	114
Fournisseurs et comptes rattachés	631	646
Autres créditeurs	236	269
<b>SOUS-TOTAL PASSIFS COURANTS</b>	<b>1 809</b>	<b>1 086</b>
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	-	24
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>2 711</b>	<b>2 988</b>

## Tableau consolidé des flux de trésorerie nette

<i>En millions d'euros</i>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>		
Résultat net	(77)	32
<b>Élimination 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)	98	25
+/- Plus ou moins values de cession	(23)	7
+/- Autres produits et charges calculés	-	(7)
+/- Charges et produits d'impôts (y compris impôts différés)	35	34
- Quote-part dans le résultat des entreprises associées	(1)	-
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>32</b>	<b>91</b>
- Impôts versés	(20)	(23)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	39	(29)
+/- Variation des prêts et dépôts de garantie	(1)	(1)
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR LES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>	<b>50</b>	<b>38</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>		
- Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(73)	(64)
+ Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	13	6
- Acquisitions d'actifs financiers	-	(4)
+ Cessions d'actifs financiers	-	4
+/- Incidence de variation de périmètre	97	2
+/- Autres flux liés aux opérations d'investissement	1	(1)
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>38</b>	<b>(57)</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de Sequana	(20)	(17)
+/- Mouvements des actions propres de Sequana	(1)	-
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts	12	64
- Remboursements d'emprunts	(62)	(39)
+/- Mouvements des valeurs mobilières de placements à plus de 3 mois	5	(3)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>(66)</b>	<b>5</b>
Incidence des variations de conversion	(4)	8
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>18</b>	<b>(6)</b>
Trésorerie à l'ouverture	285	291
Trésorerie à la clôture	303	285
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>18</b>	<b>(6)</b>
<b>Analyse de la trésorerie à la clôture</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	323	299
Concours bancaires courants et soldes bancaires créditeurs	(20)	(14)
<b>TRÉSORERIE A LA CLÔTURE</b>	<b>303</b>	<b>285</b>