

DOCUMENT  
DE RÉFÉRENCE

08



SEQUANA

## — Sommaire

<b>1</b>	<b>Présentation du groupe</b>	<b>— 3</b>
	Présentation de Sequana	— 4
	Chiffres clés	— 9
	Bourse et actionnariat	— 12
	Présentation des activités	— 15
	Actifs destinés à être cédés	— 28
	Autres actifs et éléments de passifs	— 29
<b>2</b>	<b>Gouvernement d'entreprise</b>	<b>— 33</b>
	Conseil d'administration	— 34
	Comité exécutif	— 45
	Rémunérations et avantages	— 46
	Conventions réglementées	— 51
	Organes de contrôle	— 51
<b>3</b>	<b>Gestion des risques</b>	<b>— 53</b>
	Risques industriels et environnementaux	— 54
	Risques liés à l'activité du groupe	— 55
	Risques financiers	— 55
	Risques juridiques	— 58
	Assurances - couverture des risques éventuels	— 62
	Procédures de contrôle interne	— 62
<b>4</b>	<b>Situation financière - résultats</b>	<b>— 69</b>
	Résumé de la situation financière au 31 décembre 2008	— 70
	Comptes consolidés de l'exercice 2008	— 72
	Comptes sociaux de l'exercice 2008	— 140
	Proposition d'affectation du résultat	— 155
<b>5</b>	<b>Renseignements à caractère général concernant la société et son capital</b>	<b>— 157</b>
	Renseignements concernant la société	— 158
	Renseignements concernant le capital	— 161
	Développement durable - Politique sociale	— 166
	Développement durable - Politique environnementale	— 170
<b>6</b>	<b>Assemblée générale mixte des actionnaires du 27 mai 2009</b>	<b>— 173</b>
	Ordre du jour	— 174
	Rapport du conseil d'administration sur les résolutions proposées à l'assemblée	— 175
	Texte des résolutions	— 177
<b>7</b>	<b>Responsable du document de référence</b>	<b>— 187</b>
	Responsable du document de référence	— 188
	Attestation du responsable du document de référence et du rapport financier annuel	— 188
	Responsables du contrôle des comptes	— 189
	Tables de concordance	— 190

## — Chiffres clés

**5**  
milliards  
d'euros de chiffre d'affaires en 2008

**quinze**  
mille trois cents  
collaborateurs

**1,3**  
million  
de tonnes de papier fabriqué  
chaque année par Arjowiggins

**trois**  
millions  
de tonnes de papier distribué  
chaque année par Antalis



L'aventure entrepreneuriale de Sequana privilégie depuis son origine en 1848 la création de valeur pour l'ensemble de ses actionnaires. Sa philosophie est d'investir sur le moyen terme dans des sociétés ayant des positions de leader, afin d'accélérer leur croissance et leur développement.

Aujourd'hui présent sur le seul secteur papetier, Sequana poursuit un rééquilibrage en faveur d'activités de services et une diminution corrélative d'activités industrielles.

Sequana détient deux filiales :

**Antalis** : le n° 1 en Europe et n° 4 mondial de la distribution professionnelle de papiers et de produits d'emballage ;

**Arjowiggins** : le n° 1 mondial de la production de papiers techniques et de création.

Avec ses 15 300 collaborateurs dans plus de 50 pays, Sequana sert une clientèle professionnelle d'entreprises et d'imprimeurs. Groupe papetier mondial engagé dans une démarche responsable, il a réalisé en 2008 un chiffre d'affaires de 5 milliards d'euros.

*Le présent document de référence intègre (i) tous les éléments du rapport financier annuel mentionné à l'article L. 451-1-2 § 1 du code monétaire et financier ainsi qu'à l'article 222-3 du règlement général de l'AMF et (ii) toutes les mentions obligatoires du rapport de gestion du conseil d'administration à l'assemblée générale du 27 mai 2009 (y compris celles mentionnées à l'article L. 225-211 al. 2) prévu aux articles L. 225-100 et suivants du code de commerce.*

*Des tables de concordance situées à la fin du présent document permettent d'identifier les éléments d'information afférents à ces deux rapports.*

*Les informations contenues dans ce document de référence peuvent constituer des indications sur les objectifs du groupe Sequana ou des informations de nature prospective, notamment dans la section « Événements récents et perspectives », dans la description des perspectives des filiales et de leurs activités et dans celle relative à la politique de distribution de dividendes.*

*Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront ou que les objectifs seront atteints. Par nature, ces objectifs pourraient ne pas être réalisés et les hypothèses sur lesquelles ils sont fondés pourraient s'avérer erronées.*

*L'attention du lecteur est tout particulièrement attirée sur le fait que les événements et résultats réels pourraient différer sensiblement des objectifs formulés ou des résultats induits par les informations prospectives contenues dans ce document de référence.*

*La société atteste que les informations provenant de tiers contenues dans le présent document de référence, en particulier dans le paragraphe « Bourse et Actionnariat » du chapitre 1 (Présentation du groupe) ainsi que dans le chapitre 5 « Renseignements concernant la société » ont été à sa connaissance fidèlement reproduites et qu'à la lumière des données référencées dans le présent document de référence, aucun fait susceptible d'avoir une incidence significative n'a été omis qui rendrait les informations contenues dans ce document inexactes ou trompeuses.*

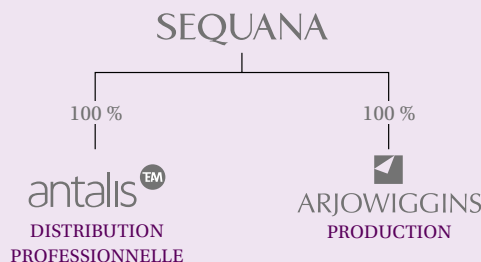
**en  
bref**

#### SI VOUS N'AVEZ QU'UN INSTANT À CONSACRER À CE DOCUMENT...

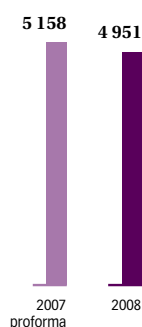
Nous avons mis en place des résumés au début de chaque chapitre et des vignettes tout au long de document. Ces résumés reprennent les informations « essentielles » que vous êtes susceptibles de rechercher.

## CHAPITRE 1

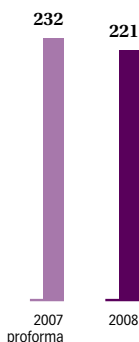
**Acteur mondial du secteur papetier, Sequana est avant tout un distributeur spécialisé (2/3 de ses revenus). Avec ses 15 300 collaborateurs dans plus de 50 pays, Sequana sert une clientèle professionnelle d'entreprises et d'imprimeurs.**



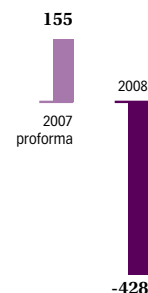
### Chiffres clés (en millions d'euros)



Le chiffre d'affaires recule de 4 % à données comparables (-6,1 % pour Antalis et -1,7 % pour Arjowiggins) et de -0,5 % à taux de change constant (-2,7 % pour Antalis et +1,5 % pour Arjowiggins).



À données comparables, l'EBE de gestion recule de 4,7 % (+5,2 % pour Antalis et -18,2 % pour Arjowiggins) et représente 4,5 % du chiffre d'affaires, comme en année 2007 proforma.



La mise en œuvre du plan stratégique et la conjoncture en 2008 ont conduit à des charges non récurrentes de 496 millions d'euros sur l'exercice dont 346 millions d'euros d'ajustement non cash de la valeur des actifs et 116 millions d'euros de restructurations.

### Filiales

**ANTALIS : N° 1 EN EUROPE ET N° 4 MONDIAL DE LA DISTRIBUTION PROFESSIONNELLE DE PAPIERS ET PRODUITS D'EMBALLAGE**

#### Chiffres clés 2008

**3,4 milliards d'euros de chiffre d'affaires**

**7 900 collaborateurs dans 53 pays**

**Plus de 230 000 clients dans le monde**

**183 centres de distribution dans le monde**

**3 millions de tonnes de papier distribué par an**

**ARJOWIGGINS : N° 1 MONDIAL DE LA PRODUCTION DE PAPIERS TECHNIQUES ET DE CRÉATION**

#### Chiffres clés 2008

**1,8 milliard d'euros de chiffre d'affaires**

**7 300 collaborateurs**

**200 ingénieurs R&D**

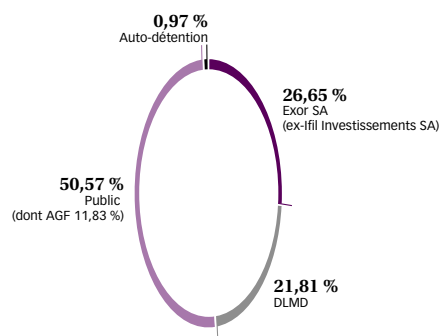
**Plus de 50 marques commerciales réputées (Conqueror, Arches, Satimat green, etc.)**

### Stratégie

En 2008, Sequana s'est doté d'une nouvelle organisation afin d'améliorer l'efficacité opérationnelle du groupe en favorisant les ventes d'Arjowiggins et en renforçant le leadership européen d'Antalis dans la distribution spécialisée. Sequana poursuit un rééquilibrage en faveur d'activités de services et une diminution corrélative d'activités industrielles.

### Bourse et actionnariat

Cotation : Eurolist de NYSE Euronext (Compartiment B)  
Indices : CAC MID100 et SBF250 - Éligible au SRD  
Mnémonique : VOR - Code ISIN : FR0000063364  
Valeur nominale par action : 1,50 €



# 1

## *Présentation du groupe*

Remarques préliminaires	—	4
<b>Présentation de Sequana</b>	—	<b>4</b>
Réalisations en 2008	—	5
Historique et évolution du groupe sur quinze années	—	6
Faits marquants en 2008	—	7
Événements récents et perspectives	—	8
<b>Chiffres clés</b>	—	<b>9</b>
Chiffres clés consolidés au 31 décembre 2008	—	9
Endettement financier	—	11
<b>Bourse et actionnariat</b>	—	<b>12</b>
L'action Sequana en Bourse	—	12
L'évolution et les opérations sur le capital	—	12
L'évolution du cours de Bourse	—	13
L'évolution du dividende par action	—	14
Dialogue régulier avec les investisseurs	—	14
Gestion du service titres	—	14
<b>Présentation des activités</b>	—	<b>15</b>
Tableau de synthèse Antalis	—	15
Tableau de synthèse Arjowiggins	—	16
Antalis - Stratégie, faits marquants, chiffres clés	—	17
Antalis - Europe	—	19
Antalis - Reste du monde	—	20
Arjowiggins - Stratégie, faits marquants, chiffres clés	—	21
Arjowiggins - Segment Graphique	—	24
Arjowiggins - Segment Couché États-Unis	—	25
Arjowiggins - Segment Papiers de création	—	25
Arjowiggins - Segment Solutions industrielles	—	26
Arjowiggins - Segment Sécurité	—	27
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	—	<b>28</b>
Arjowiggins - Segment Papiers autocopiants	—	28
Arjowiggins - Activité Décor Asie	—	28
<b>Autres actifs et éléments de passifs</b>	—	<b>29</b>
Antonin Rodet	—	29
Permal Group	—	29
Engagements de retraite au Royaume-Uni (WTPS)	—	30
Fox River	—	30

## Remarques préliminaires

Pour les besoins de comparabilité des chiffres clés 2008 de gestion, une information proforma a été établie pour le compte de résultat 2007. Les résultats **2007 proforma** (non audités) comprennent les activités de Dalum Papir A/S et MAP Merchant Group depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007, ainsi que le reclassement en « Actifs destinés à être cédés » des activités Papiers autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins.

Les résultats **2007 publiés** comprennent les activités de Dalum depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2007 et les activités de Map depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2007, correspondant aux dates de prise de contrôle de ces entités. Ils sont donnés à titre informatif et ne sont pas directement comparables à l'exercice 2008.

Par ailleurs, les définitions utilisées pour les chiffres clés de gestion sont les suivantes :

- **Chiffre d'affaires** : les chiffres d'affaires mentionnés pour les filiales sont calculés avant élimination des transactions intercompanies.
- **Excédent Brut d'Exploitation de gestion** : résultat opérationnel courant hors dotation aux amortissements et hors dotation et reprise des provisions.

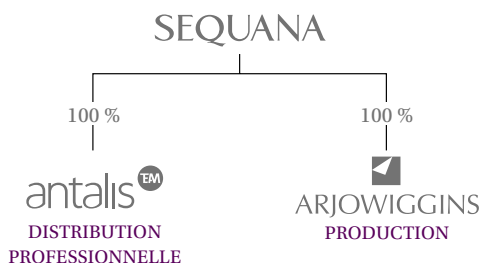
*Note : la définition utilisée dans le Document de Référence 2007 est « résultat opérationnel courant hors dotation aux amortissements ».*

- **Résultat opérationnel courant** : résultat opérationnel hors « Autres produits et charges opérationnels ».
- **Résultat net courant de gestion** : résultat opérationnel courant, diminué du résultat financier et des impôts liés au résultat courant.
- **Capitaux employés** : somme des immobilisations nettes et du besoin en fonds de roulement.
- **ROCE (Return on Capital Employed ou Retour sur Capitaux Employés)** : résultat opérationnel courant/capitaux employés.
- **Flux de trésorerie opérationnel** : somme algébrique de l'excédent brut d'exploitation, de la variation des besoins en fonds de roulement et des investissements.

Les informations relatives à la place occupée par les sociétés du groupe ou un de leurs segments d'activité ainsi qu'aux parts de marché et aux positions concurrentielles sont fondées sur des études internes des sociétés concernées.

À compter du 2 mars 2009, Ifil Investissements SA, le premier actionnaire de Sequana, devient Exor SA.

## PRÉSENTATION DE SEQUANA



### ANTALIS

Position	Activités	Chiffres clés 2008
N° 1 en Europe et n° 4 mondial de la distribution professionnelle de papiers et de produits d'emballage	<b>5 segments d'activités</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Papiers d'impression (papiers, enveloppes, etc.)</li> <li>• Papiers de bureau (papiers, enveloppes, etc.)</li> <li>• Communication visuelle (films, affiches, etc.)</li> <li>• Emballage (produits de conditionnement et de protection)</li> <li>• Produits promotionnels</li> </ul>	<b>3,4 milliards d'euros de chiffre d'affaires</b> <b>7 900 collaborateurs dans 53 pays</b> Plus de <b>230 000 clients</b> dans le monde <b>183 centres de distribution</b> dans le monde <b>3 millions de tonnes de papier</b> distribué par an

### ARJOWIGGINS

Position	Activités	Chiffres clés 2008
N° 1 mondial de la production de papiers techniques et de création	<b>5 segments d'activités*</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Graphique (papier couché, papier recyclé)</li> <li>• Couché États-Unis (papier couché)</li> <li>• Papiers de création (papier à en-tête, calque, emballage de luxe, etc.)</li> <li>• Solutions industrielles (papier décor, papier abrasif, emballage stérile, etc.)</li> <li>• Sécurité (billets de banque, passeports, etc.)</li> </ul>	<b>1,8 milliard d'euros de chiffre d'affaires</b> <b>7 300 collaborateurs</b> <b>200 ingénieurs R&amp;D</b> <b>Plus de 50 marques commerciales réputées</b> (Conqueror, Arches, Satimat green, etc.)

\* Le segment Papiers autocopiants a été reclassé en « Actifs destinés à être cédés ».

## Réalisations en 2008

Dans des conditions de marché volatiles dès le début de l'année 2008, Sequana a soutenu activement le développement de ses deux filiales, non cotées et détenues à 100 %. À la suite du rachat de Map en 2007, Antalis se trouve en situation de leader de la distribution spécialisée en Europe. Sequana a donc souhaité aller au bout de sa logique de positionnement sur le seul marché papetier, en cherchant à réaliser le plein potentiel des deux filiales du groupe.

### SEQUANA : RÉALISER LE PLEIN POTENTIEL DES DEUX FILIALES DU GROUPE

Sequana a souhaité que chacune de ses filiales bénéficie plus directement des forces de l'autre : Arjowiggins de la force commerciale d'Antalis et Antalis de la qualité de la gamme de produits d'Arjowiggins.

Le groupe a donc proposé de renforcer le lien entre ses deux filiales par les actions suivantes :

- intégration à terme des activités de Papiers de création d'Arjowiggins dans Antalis afin de favoriser les synergies commerciales, logistiques, mais aussi l'adaptation continue des produits au marché ;
- signature d'un accord commercial entre Arjowiggins et Antalis concernant les activités de papiers couchés et couchés recyclés en Europe. Cet accord devrait permettre à Arjowiggins de bénéficier de l'expertise marketing et commerciale d'Antalis, tout en poursuivant le développement de ses ventes avec ses autres partenaires.

Sequana s'est ainsi doté d'une nouvelle organisation afin d'améliorer l'efficacité opérationnelle du groupe en favorisant les ventes d'Arjowiggins et en renforçant le leadership européen d'Antalis dans la distribution spécialisée.

### ANTALIS : RENFORCEMENT DU LEADERSHIP EUROPÉEN

Antalis, devenu le premier distributeur de papiers en Europe après l'acquisition de Map, a rapidement entrepris l'intégration de la division distribution de papiers de M-real. Le rapprochement des équipes, des infrastructures, des outils informatiques et des clients a façonné un nouvel Antalis. Ainsi, les synergies escomptées, aussi bien au niveau de l'optimisation de la chaîne logistique qu'en termes de politique d'achat, ont été confirmées supérieures et en avance sur le plan initial (14 millions d'euros de synergies nettes ont déjà été dégagées sur l'exercice 2008). Antalis prévoit ainsi d'abaisser sa structure de coûts, prévision confortée par le bon déroulement de l'intégration des activités de Map.

Les équipes d'Arjowiggins et d'Antalis ont commencé dès juin 2008 à préparer la future intégration de l'activité des Papiers de création d'Arjowiggins.

Dans le cadre de son recentrage sur son cœur de métier, Antalis a signé en décembre 2008 un accord de principe relatif à la cession de son activité Produits Promotionnels au groupe BIC, cession qui a été finalisée en mars 2009. Cette activité a pour objet la distribution de cadeaux publicitaires, promotionnels et d'entreprise auprès d'une clientèle de revendeurs spécialisés.

### ARJOWIGGINS : AUTONOMISATION ET DÉVELOPPEMENT DE SES BRANCHES D'ACTIVITÉS

Dans des conditions de marché rendues difficiles par la forte volatilité des prix des matières premières, de l'énergie et des devises, Arjowiggins a rapidement réagi au travers de mesures concrètes afin de recouvrer un meilleur développement de ses ventes, notamment vers Antalis, et restaurer une meilleure efficacité opérationnelle.

- Annonce en juin 2008 d'une nouvelle organisation, effective au 1<sup>er</sup> septembre 2008, autour de cinq segments afin de rendre autonomes les différentes branches d'activités : Graphique, Couché États-Unis, Papiers de création, Solutions industrielles et Sécurité. Le segment Papiers autocopiants a quant à lui été reclassé en « Actifs destinés à être cédés ».

en  
bref

## Accélération du repositionnement stratégique d'Arjowiggins depuis mi-2008

- Lancement d'une réorganisation de l'outil industriel en Europe de l'activité déficitaire des papiers autocopiants.
- Revue des différentes branches d'activités afin de favoriser leur développement sur leurs différents marchés. Dans ce cadre, des arbitrages d'actifs ont été décidés : l'activité industrielle Bernard Dumas a été cédée en décembre 2008.

En 2008, Sequana a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 5 milliards d'euros, dont deux tiers dans la distribution spécialisée avec Antalis et un tiers dans la production avec Arjowiggins.

Par ailleurs, Sequana a également continué à gérer les passifs à moyen ou long terme présents dans les sociétés holdings du groupe : l'évolution du sinistre environnemental Fox River et l'évolution du régime de retraite de ses filiales au Royaume-Uni (WTPS). – cf. chapitre « Autres actifs et éléments de passif » en page 30.

## *— Historique et évolution du groupe sur quinze années —*

### 1991

Constitution de Someal (ancienne dénomination sociale de Worms & Cie) par Ifil afin de gérer ses participations en France (Saint Louis, Worms & Cie, groupe Danone, Accor).

### 1997

OPA de Someal aux côtés des AGF sur Worms & Cie en réponse à l'Offre hostile présentée par le groupe Pinault et apport par les AGF et certains actionnaires familiaux de Worms & Cie de leurs titres à Someal.

### 1998

Absorption de Worms & Cie, changement de dénomination sociale et cotation sur le Premier Marché à règlement mensuel de la Bourse de Paris.

### 1999

- Opération publique de rachat suivie d'un retrait obligatoire sur Arjomari Prioux, puis fusion-absorption permettant la détention en direct d'Arjo Wiggins Appleton.
- Plan de restructuration d'Arjo Wiggins Appleton.

### 2000

- Entrée dans le capital de la SGS à hauteur de 15 % des droits de vote.
- Cession de Saint Louis Sucre à la Financière Franklin Roosevelt détenue à 46,9 % par Worms & Cie, à 51,1 % par des investisseurs belges (groupe Albert Frère) et luxembourgeois (regroupés au sein d'Inveparco) et à 2 % par le management.
- Lancement d'une OPA destinée à porter de 40 % à 100 % la participation du groupe dans le capital d'Arjo Wiggins Appleton (AWA), approbation de cette offre par les actionnaires d'AWA et retrait des actions d'AWA de la cote du London Stock Exchange.

### 2001

- Finalisation de la cession par Arjo Wiggins Appleton de sa participation de 40 % dans la société portugaise Soporcel et cession d'Appleton Papers Inc. à une structure créée par les salariés de cette filiale.
- Cession conjointe, fin 2001, avec Inveparco de leurs participations respectives de 51,1 % et 46,9 % dans la Financière Franklin Roosevelt, société-mère de Saint Louis Sucre, à Raffinerie Tirlémontoise, filiale du groupe Südzucker AG.

### 2002

- Suppression du quartier général d'Arjo Wiggins Appleton (AWA) et transformation d'Arjowiggins et d'Antalis International (anciennes divisions opérationnelles d'AWA) en sociétés par actions simplifiées à actionnaire unique, ces sociétés devenant des filiales de plein exercice.
- Augmentation de la participation dans la SGS à 21,6 % au 31 décembre 2002, puis à 23 % début 2003.
- OPA simplifiée de Worms & Cie sur ses propres actions à hauteur de 9,84 % du capital, soit 11 500 000 actions, au prix unitaire de 21 euros, et annulation des titres rachetés avec réduction corrélative du capital.

### 2003

- Début de rapprochement industriel entre Arjowiggins et Carbonless afin d'exploiter les synergies offertes entre les deux activités et d'optimiser la gestion de l'outil industriel.
- Poursuite du redressement d'Antalis.
- Développement de Permal Group à la suite de la réorganisation initiée en 2002.
- Acquisition complémentaire de titres SGS portant la participation de Worms & Cie à 23,77 %.
- Cession de titres Danone dégageant une plus-value nette d'impôts de 75 millions d'euros.

### 2004

- Mise en œuvre au plan juridique et opérationnel du rapprochement entre Arjowiggins et Carbonless.
- Cession de titres Accor dégageant une plus-value nette d'impôts de 21,6 millions d'euros.
- Mise en place d'une réorganisation de Permal Group.

### 2005

- Changement de forme juridique de Worms & Cie pour adopter le statut d'une société anonyme à conseil d'administration et modification de la dénomination sociale pour devenir Sequana Capital. Modification de l'équipe dirigeante.
- Cession de 70,5 % de Permal Group à Legg Mason pour un montant total de 718 millions de dollars pouvant être majoré ultérieurement par le versement d'un complément de prix en fonction des performances futures de Permal. Sequana Capital demeure actionnaire de Permal à hauteur de 6,36 %. Il est prévu qu'il cède le solde de sa participation à Legg Mason en 2007 et 2009.
- Modification de l'équipe dirigeante d'Arjowiggins et constatation de provisions pour charges exceptionnelles pour un montant total de 197 millions d'euros avant impôts, dont 191 millions d'euros de provisions complémentaires et de dépréciations d'actifs immobilisés.

### 2006

- Modification de la répartition du capital et élargissement du flottant qui passe de 12,4 % à 27,44 % du capital social à la suite notamment de la dénonciation en mars de l'action de concert entre les familles Worms, Barnaud, Meynial et Taittinger.
- Versement aux actionnaires de 350 millions d'euros de dividendes (ordinaire et exceptionnel), soit 3,30 euros par action.
- Réalisation en décembre 2006 d'une offre publique de rachat (OPRA) par Sequana Capital de ses propres actions par voie d'échange contre des actions SGS SA détenues en portefeuille, ou alternativement, par rachat en numéraire. Cette opération a été réalisée en conséquence de la décision prise par le groupe de se recentrer sur l'industrie papetière, autour de ses deux filiales principales et a entraîné une réduction du capital social de la société de 86 470 470 euros.
- À l'issue de cette opération, Sequana Capital devient un groupe industriel papetier. La structure actionnariale évolue avec un élargissement significatif de son flottant à 37,38 %, Ifil Investissements SA détenant 48,88 % du capital et AGF 13,66 %.



**2007**

- Sequana Capital, ayant cessé d'être un holding diversifié à la suite de son recentrage sur les activités papetières, change de dénomination sociale pour devenir Sequana.
- L'action Sequana est éligible aux opérations du Service de Règlement Différé (SRD). Elle entre dans les indices SBF 250 et CAC MID100 de NYSE Euronext Paris.
- Exor SA (ex-Ifil Investissements SA) cède 21,9 % du capital à DLMD, société familiale d'investissement contrôlée par Pascal Lebard, Directeur général de Sequana depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2007. Exor SA réduit ainsi sa participation dans Sequana de 48,7 % à 26,7 %, conservant sa position de principal actionnaire. Exor SA et DLMD concluent un pacte d'actionnaires constitutif d'une action de concert d'une durée initiale de trois ans.

- Antalis acquiert Map pour un montant de 382 millions d'euros et devient ainsi le 1<sup>er</sup> distributeur de papiers en Europe. Arjowiggins acquiert Dalum Papir SA, le n° 1 européen des papiers couchés haut de gamme recyclés.
- Réduction de l'amende infligée à Arjo Wiggins Appleton Ltd par la Commission européenne pour une entente présumée dans le domaine des papiers autocopiants. L'amende, réduite de 42,5 millions d'euros, s'élève à 141,8 millions d'euros.
- Sequana reçoit 164 millions de dollars en numéraire et 29 millions de dollars en actions Legg Mason en complément de prix pour la cession des 70,5 % du capital de Permal Group réalisée en novembre 2005 et pour la cession de 5,36 % du capital de Permal en novembre 2007. À l'issue de cette opération, Sequana demeure actionnaire de Permal à hauteur de 1 %.

**Faits marquants en 2008****8 janvier 2008**

Arjowiggins acquiert Greenfield SAS, le producteur de pâte à papier désencrée très haut de gamme.

**4 mars 2008**

Antalis obtient l'approbation de la Commission européenne de la Concurrence pour la vente de Premier Paper Group Limited au groupe britannique indépendant Beswick Paper. Cette cession s'inscrit dans le cadre de l'acquisition de MAP Merchant Group le 31 octobre 2007 et de l'engagement pris auprès de la Commission européenne de céder Premier Paper Group Limited, l'une des deux filiales de MAP Merchant Group en Grande-Bretagne.

**21 mai 2008**

Les actionnaires approuvent le changement de dénomination sociale lors de l'assemblée générale. Sequana Capital devient Sequana.

**5 juin 2008**

Sequana décide de se doter d'une nouvelle organisation, effective au 1<sup>er</sup> septembre 2008, afin d'améliorer l'efficacité opérationnelle du groupe en favorisant les ventes d'Arjowiggins et en renforçant le leadership européen d'Antalis dans la distribution spécialisée.

- Les activités de papiers de création d'Arjowiggins seront intégrées à terme dans Antalis afin de favoriser les synergies commerciales, logistiques, mais aussi l'adaptation continue des produits au marché.
- Arjowiggins et Antalis envisagent de signer un accord commercial, qui concernerait les activités de papiers couchés et couchés recyclés en Europe. Cet accord devrait permettre à Arjowiggins de bénéficier de l'expertise marketing et commerciale d'Antalis, tout en poursuivant le développement de ses ventes avec ses autres partenaires.

**13 juin 2008**

M-real et Arjowiggins mettent fin, d'un commun accord, à leur projet de cession/acquisition de l'activité papiers spéciaux de Zanders.

**20 novembre 2008**

Arjowiggins lance le volet d'optimisation de l'outil industriel de son activité déficitaire des Papiers autocopiants qui a pour objectif l'équilibre opérationnel courant de cette activité d'ici 2010. Arjowiggins vise ainsi à simplifier son organisation de production et sa logistique en concentrant l'ensemble de l'activité en Belgique. Les sites de production de Dartford au Royaume-Uni et de transformation de Bor en République Tchèque seront soit fermés, soit cédés. La capacité totale de production de papiers Autocopiants du groupe sera réduite d'environ 30 %.

**23 décembre 2008**

Antalis signe avec le groupe BIC un accord de principe relatif à la cession de son activité Produits Promotionnels. Le montant de la transaction en valeur d'entreprise s'élève à environ 33 millions d'euros auquel s'ajoute un complément de prix pouvant atteindre 5 millions d'euros payable en 2010 en fonction du chiffre d'affaires de cette activité en 2009.

**30 décembre 2008**

Arjowiggins cède son activité industrielle Bernard Dumas au fonds régional français de capital-investissement IRDI-ICSO pour un montant d'environ 10 millions d'euros. Bernard Dumas a pour activité la fabrication de papiers séparateurs de batteries et de filtres à air.

## — Événements récents et perspectives —

### ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

#### 11 mars 2009

Antalis, la filiale de distribution spécialisée de Sequana, et le groupe BIC ont finalisé la cession de l'activité Produits Promotionnels d'Antalis.

#### 11 mars 2009

Lors de la publication de ses résultats annuels, Sequana a annoncé la mise en place de nouvelles initiatives en matière de développement commercial et de réduction des coûts.

#### Antalis

- Effet plein attendu de la réalisation des synergies de l'intégration de Map restant à capturer sur 2009 (28 millions d'euros en année pleine).
- Amélioration du mix produit grâce au rapprochement avec les activités Papiers de création d'Arjowiggins.
- Poursuite et renforcement des programmes de réduction de coûts de structure dans l'ensemble des régions.

#### Arjowiggins

L'important plan de restructuration lancé au second semestre 2008 s'avère être une anticipation largement justifiée par l'environnement difficile de l'année 2009. Ce plan sera complété par des actions de réduction de capacité, pouvant atteindre 20 % sur certains segments comme celui des Papiers de création. Certaines de ces mesures imposeront des plans de réduction d'effectifs permanents qui seront discutés avec les partenaires sociaux. L'ajustement des capacités doit permettre au groupe de maintenir sa politique de prix. Par ailleurs, le groupe Sequana a décidé de céder le segment des Papiers autocopiants et l'activité de Papiers Décor en Asie.

L'ensemble de ces nouveaux plans d'actions devrait générer des économies supplémentaires de l'ordre de 35 à 50 millions d'euros en année pleine.

#### 9 avril 2009

A la suite du conseil d'administration du 8 avril 2009, Sequana a présenté sa nouvelle organisation.

Dans le cadre de sa stratégie de recentrage vers la distribution, Sequana a décidé d'accélérer le repositionnement opérationnel du groupe en le dotant d'un comité exécutif.

Présidé par Pascal Lebard, le comité exécutif est composé de :

- Pierre Darrot, Président d'Antalis ;
- Hervé Poncin, Directeur général d'Antalis et Directeur général de la division Papiers de création d'Arjowiggins ;
- Guy Léonard, Directeur général d'Arjowiggins en charge des opérations ;

- Xavier Roy-Contancin, Directeur financier d'Antalis, et également nommé Directeur financier Groupe ;
- Thibaut Hyvernat, Directeur de la Stratégie, et également nommé Directeur financier d'Arjowiggins ;
- Isabelle Boccon-Gibod, EVP Arjowiggins en charge des projets spéciaux ;
- Antoine Courteault, Secrétaire général.

À compter du 1<sup>er</sup> septembre, Pascal Lebard prendra en charge la fonction de Président exécutif d'Antalis et Hervé Poncin celle de Directeur général. Pierre Darrot en sa qualité de membre du comité exécutif de Sequana apportera son expertise auprès du Président jusqu'à la fin de l'année. Guy Léonard assure la direction par interim de l'activité Papiers de création.

Cette nouvelle organisation s'inscrit dans la continuité du plan stratégique annoncé en juin 2008 et des mesures additionnelles de réduction des coûts mises en place en mars 2009. Elle permettra à Sequana de mettre en œuvre plus rapidement les décisions opérationnelles que les conditions de marché imposent.

### PERSPECTIVES

La tendance observée en termes de volumes sur le dernier trimestre 2008 se confirme sur les premiers mois de l'année 2009. La baisse des volumes est particulièrement marquée au Royaume-Uni, en Espagne et dans les pays de l'Europe de l'Est. Par son ampleur, ce recul de la demande affecte la performance opérationnelle de Sequana.

L'impact positif dans les résultats de la baisse des coûts exogènes (matières premières, pâte, énergie) qui bénéficie à l'ensemble des segments d'Arjowiggins se révèle insuffisant pour compenser la baisse actuelle des volumes, à l'exception notable des branches Sécurité et Graphique dont les performances s'améliorent significativement.

Dans une période difficile où la visibilité est faible, le groupe a réagi fort et vite et les plans d'économies annoncés, pour certains déjà réalisés, s'élèvent à plus de 100 millions d'euros en année pleine. En 2009, l'objectif est de protéger les marges et de poursuivre le désendettement du groupe.

### PERMAL GROUP

Il est prévu que Sequana cède le solde de sa participation (1 %) à Legg Mason en novembre 2009 pour 10 millions de dollars, montant qui pourrait être majoré d'un éventuel complément de prix en fonction des performances de Permal Group au 30 septembre 2009 pour un montant maximum de 30 millions de dollars.

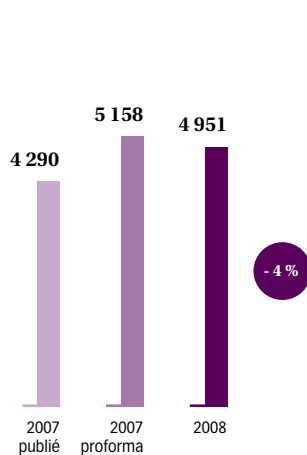
# CHIFFRES CLÉS

## Chiffres clés consolidés au 31 décembre 2008

### COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE SIMPLIFIÉ

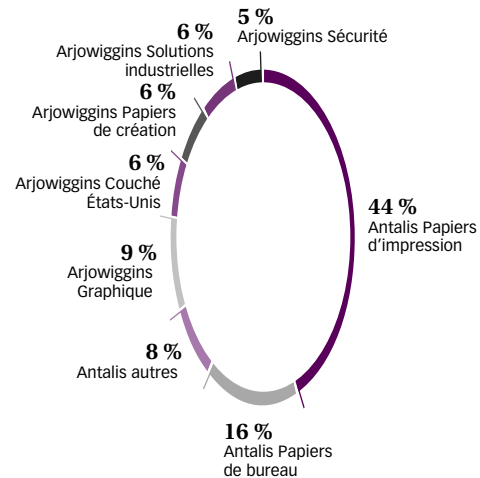
En millions d'euros, sauf résultat par action	2008	2007 proforma	Variation 2008/2007 proforma	2007 publié
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>4 951</b>	<b>5 158</b>	<b>- 4,0 %</b>	<b>4 290</b>
<b>Excédent Brut d'Exploitation de gestion</b>	<b>221</b>	<b>232</b>	<b>- 4,7 %</b>	<b>192</b>
Marge en %	4,5 %	4,5 %	-	4,5 %
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>136</b>	<b>158</b>	<b>- 13,9 %</b>	<b>113</b>
Marge en %	2,7 %	3,1 %	- 0,4 pt	2,6 %
<b>Résultat net courant de gestion</b>	<b>68</b>	<b>99</b>	<b>- 31 %</b>	<b>74</b>
Résultat dilué net courant par action	1,38 €	2,01 €	na	1,50 €
Résultat non-récurrent	(496)	56	na	68
<b>Résultat net - part du groupe</b>	<b>(428)</b>	<b>155</b>	<b>na</b>	<b>142</b>
Résultat dilué net par action	- 8,70 €	3,14 €	na	2,88 €
Nombre moyen d'actions retenues après dilution	49 222 070	49 319 116		49 414 340

### CHIFFRE D'AFFAIRES (en millions d'euros)



Le chiffre d'affaires recule de 4 % à données comparables (- 6,1 % pour Antalis et - 1,7 % pour Arjowiggins) et de -0,5 % à taux de change constant (- 2,7 % pour Antalis et + 1,5 % pour Arjowiggins).

### CHIFFRE D'AFFAIRES 2008 PAR SEGMENT



Sequana réalise deux tiers de son chiffre d'affaires dans l'activité de distribution, et un-tiers dans l'activité de production.

en  
bref

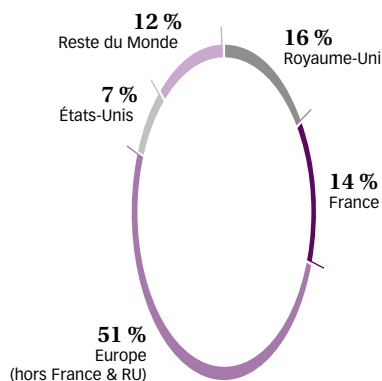
Chiffre d'affaires en recul de  
**0,5 %**  
à taux de change constant

# 1 PRÉSENTATION DU GROUPE

## CHIFFRES CLÉS

### CHIFFRE D'AFFAIRES 2008 PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

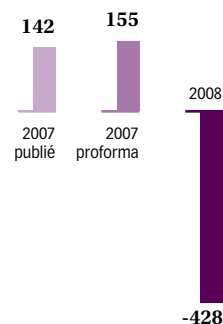
par destination



Sequana réalise 86 % de son chiffre d'affaires en dehors de France.

### RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE

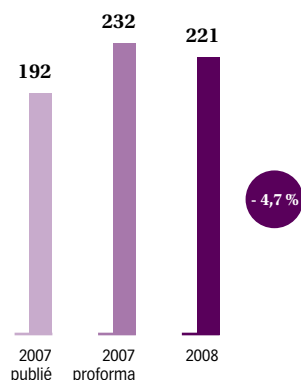
en millions d'euros



La mise en œuvre du plan stratégique et la conjoncture en 2008 ont conduit à des charges non récurrentes de 496 millions d'euros sur l'exercice dont 346 millions d'euros d'ajustement non cash sans effet sur la trésorerie de la valeur des actifs et 116 millions d'euros de restructurations.

### EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION DE GESTION

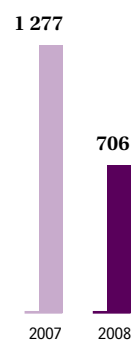
en millions d'euros



À données comparables, l'EBE de gestion recule de 4,7 % (+ 5,2 % pour Antalis et - 18,2 % pour Arjowiggins) et représente 4,5 % du chiffre d'affaires, comme en année 2007 proforma.

### CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE

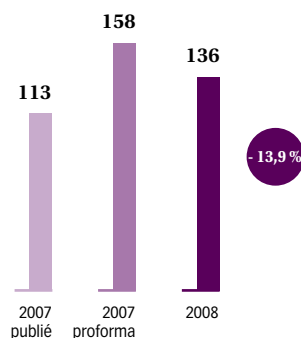
en millions d'euros



La baisse des capitaux propres – part du groupe d'un demi-milliard d'euros à 706 millions d'euros reflète essentiellement la perte nette de l'exercice 2008 (- 428 millions d'euros), le dividende (- 35 millions d'euros) et les effets de change (- 93 millions d'euros).

### RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT

en millions d'euros



À données comparables, le résultat opérationnel courant recule de 13,9 % et représente 2,7 % du chiffre d'affaires contre 3,1 % l'année précédente.

### ENDETTEMENT NET <sup>(1)</sup>

en millions d'euros



L'endettement net est quasi stable à 791 millions d'euros. Les principaux flux de trésorerie proforma sur l'exercice sont le paiement du dividende (- 35 millions d'euros), le décaissement lié aux restructurations (- 81 millions d'euros) et l'amélioration du besoin en fonds de roulement (142 millions d'euros).

(1) Tableau de rapprochement de l'endettement financier net.

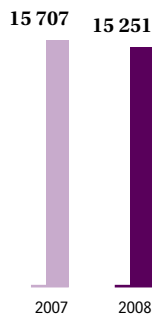
En millions d'euros	2008	2007
Emprunts et dettes financières courants et non courants	1 011	1 015
Trésorerie et équivalent de trésorerie	(201)	(199)
Valeurs mobilières de placement (a)	(8)	(4)
Autres (b)	(11)	(41)
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>791</b>	<b>771</b>

(a) Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées en actifs financiers courants.

(b) 2008 Titres Legg Mason (- 2 millions d'euros), créances de carry-back (- 9 millions d'euros)

2007 : Titres Legg Mason (- 17 millions d'euros), compte courant avec Premier Paper Group Limited (- 24 millions d'euros).

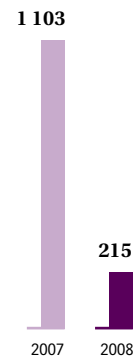
#### EFFECTIFS DU GROUPE (AU 31 DÉCEMBRE)



Les effectifs du groupe (au 31 décembre) ont diminué de 456 personnes, principalement du fait des plans de réduction des coûts intervenus en cours d'année.

#### CAPITALISATION BOURSÈRE (AU 31 DÉCEMBRE)

en millions d'euros



La capitalisation boursière de Sequana au 31 décembre 2008 s'établit à 215 millions d'euros, en recul de 81 % sur un an. C'est le résultat de l'effet de la crise financière et de la désaffection temporaire des investisseurs pour les valeurs moyennes et les valeurs papetières réputées cycliques.

## Endettement financier

L'endettement net du groupe (somme algébrique des postes du bilan « Emprunts et dettes financières », « Trésorerie et équivalent de trésorerie » et « Autres valeurs mobilières de placement ». cf. note 8 de l'annexe aux comptes consolidés) est passé de 771 millions d'euros fin 2007 à 791 millions d'euros fin 2008, tel que détaillé dans la note 18b de l'annexe aux comptes consolidés.

Au niveau d'Antalis, la variation d'endettement net provient essentiellement de l'amélioration du besoin en fond de roulement qui a généré une réduction de l'endettement d'environ 83 millions d'euros sur l'année 2008. Lors de l'acquisition de

Map le 31 octobre 2007, Antalis avait conservé dans ses comptes 17 millions d'euros en trésorerie. En juillet 2008, un accord sur l'ajustement de prix est intervenu entre M-real et Antalis aux termes duquel il a été convenu qu'Antalis paierait 9 millions d'euros, réduisant ainsi son décaissement prévisionnel de trésorerie de 8 millions d'euros.

En 2008, Arjowiggins a de nouveau bénéficié de flux de trésorerie opérationnels élevés grâce à une gestion stricte du besoin en fonds de roulement, et notamment la mise en place d'un programme d'affacturage des créances, et de la réduction d'un tiers de ses dépenses d'investissements.

En millions d'euros	31 décembre 2008	31 décembre 2007	Variation 2008/2007
Holdings <sup>(1)</sup>	55	-	55
Arjowiggins	342	306	36
Antalis	382	452	(70)
Antonin Rodet	12	13	(1)
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET <sup>(1)</sup></b>	<b>791</b>	<b>771</b>	<b>20</b>

(1) Les sociétés holdings sont constituées de Sequana et de l'ensemble de ses filiales détenues à 100 % et qui ne sont pas des têtes de groupes opérationnels, c'est-à-dire qui ne détiennent aucune société exerçant une activité commerciale.

Sequana et chacune de ses filiales ont leur propre financement. Au niveau des sociétés holdings, le financement est assuré par deux lignes de crédit confirmées, signées auprès de Natexis (juin 2006) et Calyon (octobre 2008). Ces deux lignes de crédit sont subordonnées au respect de deux ratios financiers à chaque clôture d'exercice : Capitaux propres consolidés/Endettement net financier consolidé et Endettement financier net consolidé/Autofinancement consolidé. La dette brute des holdings est de 68 millions d'euros au 31 décembre 2008, à comparer à 19 millions d'euros au 31 décembre 2007. Le détail des montants, des échéances et des ratios à respecter est indiqué dans la note 18b de l'annexe aux comptes consolidés.

Arjowiggins et Antalis disposent de financements propres dont elles se servent pour financer leur dette brute. Ces lignes, signées avec des banques de premier rang, sont soumises au

respect de ratios financiers. La dette brute d'Antalis est principalement financée par l'intermédiaire d'une ligne syndiquée pour un montant de 635 millions d'euros au 31 décembre 2008 (15 millions d'euros amortis au 31 octobre 2008). Cette ligne signée en octobre 2007 avec une échéance à cinq ans inclut une partie amortissable de 80 millions d'euros durant les 5 ans. Au 31 décembre 2008, Antalis dispose d'une capacité totale de tirage de 685 millions d'euros incluant la ligne de crédit syndiquée. La dette brute d'Arjowiggins est principalement financée par l'intermédiaire d'une ligne syndiquée pour un montant de 400 millions d'euros. Cette ligne signée en juillet 2007 avec une échéance à cinq ans ne contient aucune échéance de remboursement avant sa maturité en 2012. Au 31 décembre 2008, Arjowiggins dispose d'une capacité totale de tirage de 485 millions d'euros incluant la ligne de crédit syndiquée.

## BOURSE ET ACTIONNARIAT

### L'action Sequana en Bourse

La valeur nominale de l'action est de 1,50 euro.

#### PLACE DE COTATION

L'action Sequana, cotée sur le Premier Marché de la Bourse de Paris le 25 mai 1998, est inscrite depuis le 21 février 2005 sur le marché Eurolist de NYSE Euronext Paris. Elle est aujourd'hui incluse dans le Compartiment B. Elle est également éligible au système de règlement différé (SRD) depuis le 27 mars 2007.

Aucun engagement, de quelque nature que ce soit, n'a été pris lors de l'introduction en Bourse.

#### CODE ISIN ET SYMBOLES

Tous les produits financiers au comptant listés sur la place de Paris sont identifiés depuis le 30 juin 2003 par le code ISIN (*International Securities Identification Number*). Le code ISIN de Sequana est FR0000063364 et son mnémonique est VOR.

Les codes boursiers utilisés par les agences Reuters et Bloomberg sont respectivement VOR.PA et VOR.FP.

#### INDICES

L'action Sequana fait partie des indices SBF 250 et CAC MID100 de NYSE Euronext depuis le 24 décembre 2007.

L'indice SBF 250 représente les 250 premières capitalisations de NYSE Euronext cotées à Paris, à l'exclusion des sociétés holdings. L'indice CAC MID100, représentant les valeurs moyennes, est composé des 100 premières capitalisations qui suivent les 60 valeurs les plus importantes composant les indices CAC 40 et CAC Next20. Il est par conséquent inclus dans l'indice SBF 250.

### L'évolution et les opérations sur le capital

#### PACTE D'ACTIONNAIRES ENTRE EXOR SA (EX-IFIL INVESTISSEMENTS SA) ET DLMD

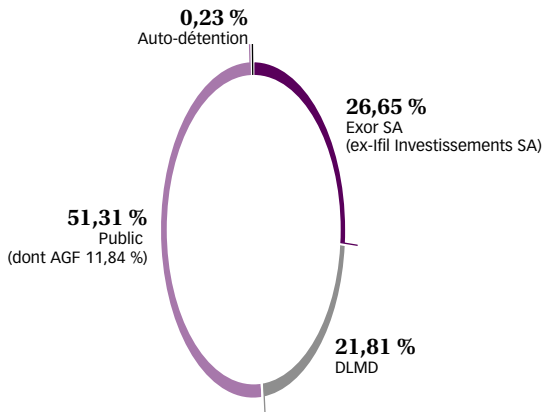
En juillet 2007, Exor SA, société du groupe italien Agnelli, principal actionnaire de Sequana, a cédé 10 806 343 actions (soit 21,9 % du capital) à DLMD, société familiale contrôlée par Pascal Lebard, Directeur général de Sequana. Exor SA a ainsi réduit sa participation dans Sequana de 48,9 % à 26,7 %, conservant sa position de principal actionnaire.

Exor SA et DLMD ont conclu un pacte d'actionnaires constitutif d'une action de concert d'une durée initiale de trois ans dans le but de préserver la stabilité de l'actionnariat.

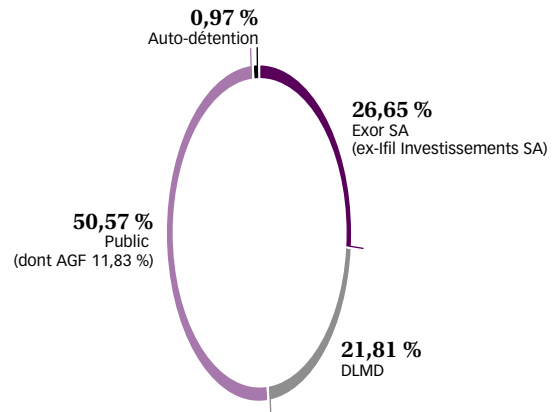
en  
bref

**Pacte**  
d'actionnaires entre  
Exor SA (27 % du capital)  
et DLMD (22 % du capital)

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT (AU 31 DÉCEMBRE 2007)



STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT (AU 31 DÉCEMBRE 2008)



## L'évolution du cours de Bourse

PRINCIPALES DONNÉES BOURSIÈRES SUR 3 ANS

	2008	2007	2006
<b>Nombre d'actions au 31 décembre</b>	<b>49 545 002</b>	<b>49 545 002</b>	<b>49 119 739</b>
<b>Dividende (en euros)</b>	- (1)	<b>0,70</b>	<b>0,60</b>
<b>Cours de l'action (en euros)</b>			
Cours le plus haut	22,50	24,90	26,87
Cours le plus bas	3,90	21,80	17,00
Dernier cours de l'exercice	4,33	22,26	23,34
<b>Capitalisation boursière (en millions d'euros)</b>			
Au 31 décembre	215	1 103	1 146

(1) Sous réserve de l'approbation des actionnaires à l'assemblée générale du 27 mai 2009.

ÉVOLUTION DU COURS DE BOURSE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2008 AU 31 MARS 2009

Le cours de Bourse et le volume des transactions réalisées sur l'action Sequana ont évolué de la manière suivante au cours des 15 derniers mois (source : NYSE Euronext Paris) :

		Cours moyen (1) (en euros)	Plus haut (en euros)	Plus bas (en euros)	Transactions moyenne journalière (en nombre de titres)	Capitalisation (2) boursière moyenne (en millions d'euros)
Janvier	<b>2008</b>	18,51	22,50	15,01	58 312	917
Février		15,59	17,30	13,75	48 866	772
Mars		16,57	17,52	15,51	40 895	821
Avril		17,43	18,05	16,20	30 702	864
Mai		17,09	17,89	16,13	40 858	847
Juin		14,33	16,85	12,12	69 080	710
Juillet		10,92	12,49	10,00	37 123	541
Août		11,04	11,90	10,32	29 117	547
Septembre		10,77	11,38	9,73	65 269	534
Octobre		7,68	10,34	6,00	36 824	380
Novembre		5,96	6,92	5,28	30 195	295
Décembre		4,97	5,60	3,90	20 954	246
Janvier	<b>2009</b>	4,60	5,30	4,00	47 037	228
Février		4,53	5,15	3,90	28 082	224
Mars		4,07	4,66	3,51	30 232	202

(1) Moyenne arithmétique des cours de clôture.

(2) Sur 49 545 002 actions composant le capital social du 1<sup>er</sup> janvier 2008 au 31 mars 2009.

## L'évolution du dividende par action

DIVIDENDES VERSÉS PAR LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Exercice	Dividende net <sup>(1)</sup>	Avoir fiscal	Revenu global
2003	0,60 €	0,30 €	0,90 €
2004	0,40 €	N/A	0,40 €
2005	{dividende ordinaire	{0,60 €	{0,60 €
	{dividende complémentaire	{2,70 €	{2,70 €
2006	0,60 €	N/A	0,60 €
2007	0,70 €	N/A	0,70 €
2008 <sup>(2)</sup>	-	N/A	-

(1) Avec un abattement de 50 % en 2004 et de 40 % en 2005, 2006 et 2007.

(2) Sous réserve de l'approbation des actionnaires à l'assemblée générale du 27 mai 2009.

### POLITIQUE DE DIVIDENDE

Lors de sa réunion du 10 mars 2009, tenant compte de la période de restructuration que traverse le groupe avec ses implications sociales, le conseil d'administration de Sequana a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires de Sequana, devant être réunie le 27 mai 2009 afin de statuer

sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, de ne pas verser de dividende au titre de l'exercice 2008.

Néanmoins, Sequana entend poursuivre une politique dynamique de distribution d'un dividende ordinaire dans le futur en fonction de ses performances financières.

## Dialogue régulier avec les investisseurs

Sequana informe le marché trimestriellement de l'évolution de ses résultats (chiffre d'affaires par filiales et compte de résultat simplifié du groupe) et de ses orientations stratégiques et publie semestriellement les états financiers complets. Si le groupe adapte sa communication au profil de ses actionnaires et investisseurs, l'ensemble des informations est disponible sur son site Internet en français et en anglais. Chaque trimestre, un avis financier reprenant les résultats est publié dans un plan média en France. Un système d'alerte par e-mail permet à chacun d'être informé lors de la publication de communiqués.

Sequana est à l'écoute des analystes financiers, des actionnaires privés et des investisseurs institutionnels. Au-delà des

réunions d'information organisées au moment de la publication des résultats annuels et semestriels, les dirigeants du groupe se sont engagés à partir régulièrement à la rencontre des investisseurs en Europe.

Pour toute information concernant l'action Sequana, la Direction de la communication est disponible :

- par courrier : Sequana, 19, avenue Montaigne, 75008 Paris, France
- sur le site Internet : [www.sequana.com](http://www.sequana.com)
- par courrier électronique : [contact@sequana.com](mailto:contact@sequana.com)
- par téléphone : +33 1 56 88 78 00

## Gestion du service titres

Les statuts de Sequana prévoient que les actions du groupe peuvent être inscrites sous la forme nominative, pure ou administrée ou sous la forme au porteur afin de faciliter les opérations en Bourse sur les titres de la société.

La gestion du service titres de Sequana est assurée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008 par BNP Paribas Securities Services.

BNP Paribas Securities Services  
Relations Actionnaires - Immeuble Tolbiac,  
75450 Paris Cedex 09 - Tél. : 0 826 109 119.



# PRÉSENTATION DES ACTIVITÉS

## Tableau de synthèse Antalis

N° 1 en Europe et n° 4 mondial de la distribution professionnelle de papiers et de produits d'emballage

5 segments d'activité	Des positions de leader	Des clients diversifiés	Chiffres clés 2008
<p>&gt; <b>PAPIERS D'IMPRESSION</b> Papiers, enveloppes, etc.</p> <p>&gt; <b>PAPIERS DE BUREAU</b> Papiers, enveloppes, etc.</p> <p>&gt; <b>COMMUNICATION VISUELLE</b> Plaques, films, affiches, etc.</p> <p>&gt; <b>EMBALLAGE</b> Produits de conditionnement et de protection des biens</p> <p>&gt; <b>PRODUITS PROMOTIONNELS</b></p>	<p>N° 1 en France, Suisse, Norvège, Finlande, Turquie, Slovaquie, République Tchèque, Pologne, Roumanie, États Baltes, Belgique, Irlande, Afrique du Sud et en Asie.</p> <p>N° 2 en Espagne, Autriche, Royaume-Uni, Pays-Bas, Danemark et Suède.</p> <p>N° 3 au Portugal, Slovénie, Hongrie et Bulgarie.</p>	<p>Plus de <b>230 000</b> clients à travers le monde :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• imprimeurs, éditeurs... ;</li> <li>• entreprises et administrations ;</li> <li>• professionnels de la signalétique ;</li> <li>• entreprises industrielles ;</li> <li>• revendeurs d'objets promotionnels.</li> </ul>	<p><b>183</b> centres de distribution</p> <p><b>30 000 livraisons par jour en Europe</b></p> <p><b>3 millions de tonnes de papier</b> distribué chaque année</p> <p><b>7 900 collaborateurs</b> répartis dans <b>53 pays</b></p> <p><b>3,4 milliards d'euros de chiffre d'affaires</b></p>

### PRÉSENCE GÉOGRAPHIQUE

#### Distribution professionnelle Antalis

Europe	Amérique	Asie/Pacifique	Afrique
<p>Allemagne, Autriche, Belgique, Bulgarie, République Tchèque, Danemark, Espagne, Estonie, Finlande, France, Hongrie, Irlande, Italie (Produits promotionnels), Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Pays-Bas, Norvège, Pologne, Portugal, Roumanie, Royaume-Uni, Russie, Slovaquie, Slovénie, Suède, Suisse, Turquie, Ukraine</p>	<p>Argentine, Bolivie, Brésil, Chili, Pérou</p>	<p>Australie, Bangladesh, Chine, Corée, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Nouvelle-Zélande &amp; Îles Pacifique, Pakistan, Philippines, Singapour, Sri Lanka, Taiwan, Thaïlande</p>	<p>Afrique du Sud, Botswana, Île Maurice</p>

## Tableau de synthèse Arjowiggins

### N° 1 mondial de la production de papiers techniques et de création

5 segments d'activité *	Des marques fortes	Des applications diverses	Chiffres clés 2008
<b>&gt; GRAPHIQUE</b> Le papier couché, support pour impression et édition La pâte à papier recyclée	Chromomat, Cyclus, Eural, Greenfield, Maine gloss, Maine gloss green, Reprint, Satimat, Satimat green, Cocoon, Utopia, Playper...	Édition, beaux livres, couvertures de magazines, catalogues, dictionnaires, cartes à jouer...	<b>7 300 collaborateurs</b> <b>200 ingénieurs R&amp;D</b> <b>1,8 milliard d'euros de chiffre d'affaires</b> 
<b>&gt; COUCHÉ ÉTATS-UNIS</b> Le papier couché, support pour impression et édition	Utopia, Altima	Édition, beaux livres, couvertures de magazines, catalogues, dictionnaires...	
<b>&gt; PAPIERS DE CRÉATION</b> Communication d'entreprise et publicité	Conqueror, Curious, Gateway, Keaykolour, Opale, Pop'Set, Rives	Communication d'entreprise, emballage de luxe, beaux arts, reliure, publicité, enveloppe de luxe	
Emballage de luxe et papiers beaux-arts	Arches, Guarro, Priplak		
<b>&gt; SOLUTIONS INDUSTRIELLES</b> Santé Industrie	Sterisheet... Arjofoil, ArjoTop, ArjoPrint, Arjosave, Arjo peel, Arjowet, Arjocloth et Elementa	Papiers décor pour panneaux de bois, papiers synthétiques de filtration, supports pour papiers abrasifs, papiers de transfert, papiers casting pour la production de cuir synthétique, emballages, couvertures stériles médicales et hospitalières, ouate de cellulose, notices pharmaceutiques...	
<b>&gt; SÉCURITÉ</b> Solutions de papiers de sécurité	Diamone, Polyart	Billets de banque, documents de sécurité (chéquiers, passeports biométriques, documents officiels), étiquettes, solutions de traçabilité	

\* Le segment Papiers autocopiants a été reclassé en « Actifs destinés à être cédés ».

### PRÉSENCE GÉOGRAPHIQUE

#### Sites de production et de transformation Arjowiggins

Europe	Amérique	Asie
<b>France</b> : Annonay, Arches, Bessé-sur-Braye, Bergerac, Rives/Charavines, Château-Thierry, Crèvecœur, Le Bourray, Neuilly-en-Thelle, Palalda, Wizernes	<b>États-Unis</b> : Combined Locks, Charlotte, Charleston	<b>Chine</b> : Quzhou
<b>Royaume-Uni</b> : Chartham, Clacton, Ivybridge, Stonewood	<b>Argentine</b> : Witcel	
<b>Pays-Bas</b> : Apeldoorn	<b>Brésil</b> : Salto	
<b>Allemagne</b> : Dettingen		
<b>République Tchèque</b> : Brno		
<b>Italie</b> : Naples		
<b>Espagne</b> : Gelida		
<b>Danemark</b> : Odense, Maglemolle		

Les sites industriels liés au segment des Papiers autocopiants et à l'activité Décor Asie (tous deux reclassés en actifs destinés à être cédés) ont été supprimés de cette liste.

## — Antalis - Stratégie, faits marquants, chiffres clés —

N° 1 en Europe et n° 4 mondial de la distribution professionnelle de papiers et de produits d'emballage, Antalis est présent dans 53 pays et offre une large gamme de produits et de services à plus de 230 000 clients professionnels dans cinq segments d'activité. Sur chacun de ses marchés, Antalis occupe une position de leader ou de co-leader.

Grâce aux profils très divers de ses 230 000 clients (imprimeurs, sérigraphes, transformateurs, entreprises, revendeurs), Antalis dispose d'un atout majeur lui permettant de limiter fortement toute sensibilité liée à son portefeuille clients. Sur des marchés où la saisonnalité des activités papier n'est pas très prononcée, les ventes d'Antalis sont généralement un peu plus faibles en août et décembre. Leur croissance fondamentale est liée à l'augmentation des dépenses publicitaires et des activités de services, principaux clients finaux des produits du groupe.

La politique commerciale du groupe, qui privilégie la création de valeur pour les clients, trouve toute son efficacité dans son organisation logistique qui garantit un service de livraison le jour même dans les grandes villes européennes et le lendemain, principalement le matin, pour toutes les autres destinations.

### DE BONNES PERFORMANCES OPÉRATIONNELLES MALGRÉ UN CONTEXTE ÉCONOMIQUE FORTEMENT DÉGRADÉ AU SECOND SEMESTRE

En 2008, les conditions de marché ont été marquées au premier semestre par la stabilité des volumes en Europe avec des situations contrastées selon les pays : demande en hausse en Allemagne et en Suisse, en recul en Espagne, France et Royaume-Uni. Les marchés en Europe de l'Est, Russie, Asie et Amérique du Sud ont en revanche été dynamiques. À compter du second semestre, l'ensemble des marchés en Europe, et dans une moindre mesure dans le reste du monde, a été fortement affecté par la crise économique se traduisant par un recul des ventes. Globalement le marché accuse un repli de la demande de 2,2 % par rapport à 2007 avec des disparités par segment : recul de 4,7 % pour l'offset, de -3,8 % pour le copieur et de -1,4 % pour le couché.

Antalis a cependant continué à améliorer ses performances opérationnelles grâce à un contrôle rigoureux des coûts et aux synergies générées par l'intégration de Map. D'un point de vue géographique, la croissance a été satisfaisante en dehors de l'Europe, avec une marge opérationnelle de 6 % sur les zones Asie, Afrique du Sud et Amérique du Sud.

À données comparables en 2008, Antalis a réalisé un chiffre d'affaires de 3 357 millions d'euros, en baisse de 6,1 % par rapport à 2007 proforma (-2,7 % à taux de change constant). L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion atteint 121 millions d'euros, en progression de 5,2 % (+9 % à taux de change constant). Le résultat opérationnel courant s'élève à 92 millions d'euros, constant par rapport à 2007 (+3,8 % à taux de change constant), et la marge opérationnelle progresse de 2,6 % à 2,7 % du chiffre d'affaires.

Tout au long de l'année 2008, Antalis a continué d'améliorer sa structure financière grâce à une bonne gestion de son besoin en fonds de roulement. Antalis a centré en 2008 sa stratégie sur l'intégration de Map avec pour priorités l'optimisation de la chaîne logistique, l'amélioration des conditions d'achat et la mise en place d'une approche commerciale sélective fondée sur la rentabilité. Parallèlement, Antalis a poursuivi sa politique d'amélioration de la qualité de service et de la relation client :

- déploiement des systèmes d'information et optimisation du réseau logistique ;
- développement des transactions e-commerce et de la télévente.

### PRÉPARATION DE LA FUTURE INTÉGRATION DE L'ACTIVITÉ PAPIERS DE CRÉATION D'ARJOWIGGINS

L'activité Papiers de création d'Arjowiggins s'adresse aux marchés de la communication d'entreprise et de la publicité, des beaux-arts et de l'emballage de luxe. Elle comprend des marques réputées et reconnues en papiers fins comme Conqueror, Curious Collection, et en beaux-arts telles qu'Arches.

Afin de préparer la future intégration de l'activité Papiers de création au sein d'Antalis, les équipes des deux groupes ont commencé de travailler au cours du dernier semestre sur les chantiers suivants :

- nouvelle organisation des services Commerciaux, Clients et Technico Commerciaux ;
- stratégie produits et commerciale ;
- optimisation de la chaîne logistique et des systèmes d'information.

### POSITIONNEMENT CONCURRENTIEL

Antalis, en tant que distributeur de papiers et supports de communication, exerce son activité sur un marché très concurrentiel. En effet, outre les sociétés dont l'activité est exclusivement et directement similaire à la sienne (PaperlinX, Igepa, Inapa...), Antalis est également en concurrence directe avec des distributeurs papetiers intégrés à des producteurs (Burgo Merchant, Europapier, Torraspapel...) et avec des sociétés de distribution d'articles et fournitures de bureau, qui utilisent souvent le papier comme produit d'appel (Lyreco, Office Depot, Staples...).

De surcroît, les surcapacités dans le secteur papetier et la conjoncture difficile depuis quelques années ont poussé certains producteurs de papiers (Stora Enso, M-real, Burgo, Sappi, Mondi, UPM-Kymmene, Holmen, Lecta...) à accroître leurs ventes directes, parfois au détriment de leurs ventes *via* des distributeurs spécialisés comme Antalis.

La concurrence sur le secteur d'activité d'Antalis s'est donc accentuée depuis quelques années, aussi bien sur le segment de la vente aux imprimeurs que sur celui de la vente aux entreprises et bureaux. Dans ce contexte, il est probable que la consolidation du secteur se poursuive dans les prochaines années.

en  
bref

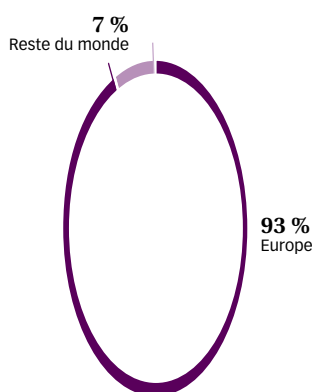
EBE de gestion : progression de

**5,2 %**  
en 2008

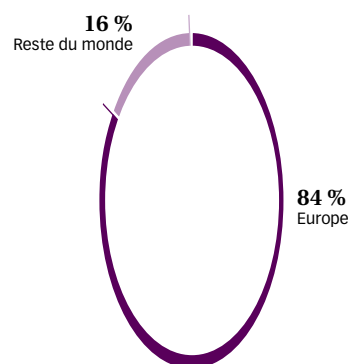
### CHIFFRES CLÉS DE GESTION

<i>En millions d'euros</i>	2008	2007 proforma
Chiffre d'affaires	3 357	3 574
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	121	115
Résultat opérationnel courant	92	92
Marge opérationnelle courante	2,7 %	2,6 %
Flux de trésorerie opérationnel	178	15
Capitaux employés	738	907
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	12,5 %	10,2 %
Endettement net	382	455

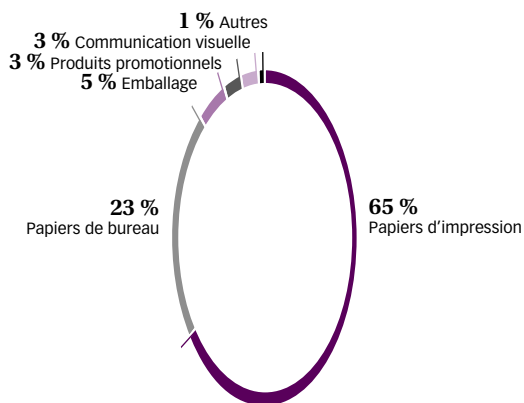
#### RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2008 PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



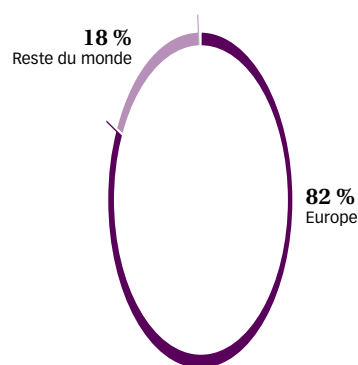
#### RÉPARTITION DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT 2008 PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



#### RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2008 PAR MARCHÉ



#### EFFECTIFS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



#### FAITS MARQUANTS 2008

- Cession en mars de Premier Paper group Ltd au groupe indépendant britannique Beswick Paper. Cette cession résulte de l'engagement pris auprès de la Commission européenne dans le cadre de l'acquisition de Map le 31 octobre 2007 de céder l'une des deux filiales du groupe Map en Grande-Bretagne.

- Rachat en juin de la participation détenue par Arjowiggins dans la joint-venture Image Paper Asia.
- Signature fin décembre d'un accord de principe avec le groupe BIC pour la cession de l'activité Produits Promotionnels et finalisation de cette cession en mars 2009.

## Antalis - Europe

En Europe, la situation du marché de la distribution de papiers et supports de communication a été particulièrement contrastée durant l'année avec des volumes globalement stables au premier semestre et en fort recul au second. Sur l'année, le marché s'est inscrit en volume en retrait de 2,2 %. Les prix se sont caractérisés par une baisse du prix moyen à la tonne, à l'exception du papier couché en hausse sur les quatre derniers mois de l'année. Le marché en valeur est de ce fait en recul de 4 % par rapport à 2007.

Les résultats sont en progression dans des conditions de marché difficiles. Malgré le contexte économique et le plan d'intégration de Map dans 13 pays, la majorité des pays a réussi à améliorer ses performances opérationnelles.

La France a réalisé de bonnes performances en dépit d'un marché difficile et de la fusion de l'activité emballage d'Antalis France avec Paxor, distributeur de produits d'emballage acquis en avril 2007. La Suisse, l'Allemagne et l'Autriche ont bénéficié d'un marché plus porteur que le reste de l'Europe ce qui leur a permis d'améliorer leurs résultats.

À l'exception de la Grande-Bretagne et de l'Ibérie, les performances des autres pays et de l'activité Emballage ont été satisfaisantes.

### MAP, UNE INTÉGRATION RÉUSSIE

À la suite de l'acquisition de Map le 31 octobre 2007, 13 pays (Grande-Bretagne, Irlande, Espagne, Belgique, Pays-Bas, Pologne, Roumanie, République Tchèque, Slovaquie, Allemagne, Autriche, Slovénie, Finlande) comptaient deux ou plusieurs réseaux de distribution Map et Antalis sur leur marché.

En Grande-Bretagne, Antalis a cédé en mars Premier Paper au groupe indépendant Beswick Paper conformément à l'engagement pris auprès de la Commission européenne. Cette cession, réalisée pour une valeur d'entreprise de 19,1 millions de livres sterling est relative pour Antalis. Après ce désinvestissement, Antalis est présent en Grande-Bretagne au travers de James McNaughton et d'Antalis UK qui détiennent ensemble une position de N° 2 sur le marché britannique de la distribution de papier.

Afin d'optimiser les organisations commerciales et logistiques, créer de la valeur et capturer des synergies de coûts, un programme d'intégration s'appuyant sur un processus rigoureux a été déployé durant l'année.

Dès fin 2007, le management était en place et une approche pragmatique a prévalu dans l'ensemble des pays en tenant compte des spécificités de marché, des positions concurrentielles et de l'histoire de chacune des sociétés afin de déterminer les choix d'organisation commerciale. L'objectif poursuivi a été d'optimiser la couverture des marchés par enseigne en Print et de rechercher les synergies maximum en Office et Communication Visuelle.

En raison d'un faible recoupement des portefeuilles clients, les réseaux Map et Antalis ont fusionné en Belgique, Espagne, Finlande, Slovaquie et Lituanie. La fusion des enseignes a été préparée également en République Tchèque, en Roumanie et en Allemagne et sera effective en 2009. Afin d'être en position de distribuer des produits à plus forte valeur ajoutée sur un marché de petite taille, Map Slovénie a été intégrée dans Map Autriche, ce qui lui permet de conserver une présence locale et de bénéficier du portefeuille produits de Map Autriche.

Dans les autres pays, le double réseau a été maintenu en Print tout en cherchant un positionnement différent entre enseignes afin d'accroître les parts de marché. En fonction des caractéristiques de chaque pays et sociétés, l'optimisation des activités Office et Communication Visuelle a été recherchée. Ainsi l'activité Communication Visuelle d'Antalis UK et de James McNaughton a été fusionnée en Grande-Bretagne, l'activité Office de Map a été intégrée dans Antalis en Pologne tout comme celle de Grafisch Papier dans Modo van Gelder aux Pays-Bas.

Parallèlement, tout en gardant des réseaux commerciaux distincts, les pays ont également porté leurs efforts sur l'optimisation des back-offices comme par exemple en Pologne où des structures communes à Map et Antalis ont été mises en place.

La centralisation des achats a par ailleurs été mise en place dans le nouveau périmètre groupe. Les gammes de produits ont été revues et rationalisées pour tenir compte des portefeuilles de marques exclusives d'Antalis et de Map. En France, Antalis a lancé Claro en couché et Dito en Offset. L'Allemagne quant à elle a intégré dans ses gammes Claro. Ces deux marques sont certifiées PEFC et distribuées dans 20 pays désormais. De la même façon, Map a introduit des marques Antalis : Novatech aux Pays-Bas et Edixion dans tous les pays de la région nordique.

Afin de maximiser les synergies, l'accent a également porté sur le développement des produits d'emballage industriel, activité non existante chez Map, et les produits de Communication Visuelle. De même, la nouvelle dimension du groupe a offert un potentiel important pour accroître la vente d'enveloppes fabriquées dans les trois usines d'Antalis.

L'intégration de Map au sein d'Antalis s'est aussi traduite par une harmonisation de leur identité visuelle. Dans les pays à réseau unique, le nom Antalis a soit été adopté, comme en Autriche et en Hongrie, soit endossé pour souligner l'appartenance au groupe. L'ensemble des outils marketing a été aligné sur cette politique.

À fin décembre 2008, sept pays avaient finalisé leur programme d'intégration : l'Espagne, la Lituanie, la Slovaquie, l'Autriche, la Slovénie, la Finlande et la Belgique.

en  
bref

**Intégration**  
de Map : des synergies supérieures  
et en avance sur le plan de marche

### UNE REFONTE EN PROFONDEUR DE LA CHAÎNE LOGISTIQUE

Le développement de l'efficacité d'Antalis passe notamment par des investissements informatiques importants en ligne avec la politique d'harmonisation des systèmes d'information permettant la mise en place d'outils de gestion de la relation clients (*Customer Relation Management* (CRM)) ainsi qu'une optimisation de son réseau d'entrepôts et de sa logistique.

Son réseau de distribution est composé de centres nationaux, situés à proximité des capitales européennes, et de centres régionaux qui assurent uniquement le suivi d'une partie de la

gamme et permettent d'offrir un haut niveau de service à moindre coût. À l'exception du Royaume-Uni et de l'Allemagne, le transport est sous-traité en Europe. L'acheminement des produits jusqu'aux centres de distribution régionaux ou plateformes d'éclatement se fait généralement par des transporteurs internationaux. La livraison jusqu'au client final est assurée par des sociétés locales, bien implantées dans leur région.

Avec l'acquisition de Map, l'un des chantiers majeurs en 2008 a été de repenser en profondeur le réseau logistique en fonction des scénarii d'intégration retenus afin de l'optimiser dans chaque pays et région. Aux Pays-Bas par exemple, un centre de distribution commun sera substitué à ceux de Grafisch Papier, Modo van Gelder et Dekker Packaging.

Fin décembre, le groupe totalisait 156 centres de distribution en Europe. La refonte du réseau logistique liée au déploiement des systèmes d'information se poursuivra en 2009 en Pologne, République Tchèque, Grande-Bretagne, Pays-Bas et Roumanie.

L'optimisation a également porté sur le transport en Grande-Bretagne où la société gm2 Logistics Ltd assure désormais les livraisons d'Antalis UK en plus de celles de James McNaughton.

### RECENTRAGE SUR SON CŒUR MÉTIER

Fin décembre, Antalis a signé un accord de principe avec le groupe BIC pour la cession de son activité de produits promotionnels. Cette cession s'inscrit dans le recentrage d'Antalis sur son cœur de métier : la distribution professionnelle de papiers et de produits d'emballage. Le montant de la transaction en valeur d'entreprise s'élève à environ 33 millions d'euros auquel s'ajoute un complément de prix pouvant atteindre 5 millions d'euros payable en 2010 en fonction du chiffre d'affaires de cette activité en 2009.

Antalis Produits Promotionnels a pour activité la distribution de cadeaux publicitaires, promotionnels et d'entreprise auprès d'une clientèle de revendeurs spécialisés. Présente

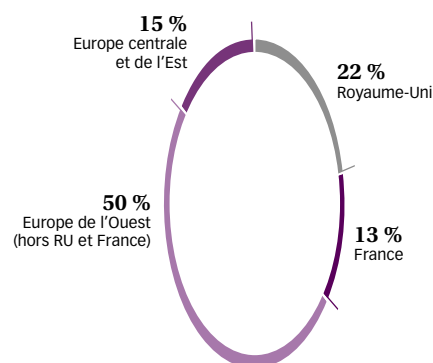
en Allemagne, Espagne, France, Hollande, Italie et Chine (bureaux d'achat et contrôle qualité), Antalis Produits Promotionnels occupe une place de premier plan sur le marché européen. Elle emploie 320 salariés et a réalisé un chiffre d'affaires de 92 millions d'euros en 2008.

La cession a été finalisée en mars 2009.

### CHIFFRES CLÉS DE GESTION DE L'ACTIVITÉ EUROPE

<i>En millions d'euros</i>	<b>2008</b>	<b>2007 proforma</b>
Chiffre d'affaires	3 106	3 332
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	104	98
Résultat opérationnel courant	77	77
Marge opérationnelle courante	2,5 %	2,3 %
Flux de trésorerie opérationnel	165	7
Capitaux employés	628	806
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	12,3 %	9,6 %

### RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2008 PAR MARCHÉ



## Antalis - Reste du monde

### L'ACTIVITÉ EN ASIE, AMÉRIQUE DU SUD ET AFRIQUE DU SUD

Les zones Asie, Afrique du Sud et Amérique du Sud ont continué à bénéficier d'une bonne croissance.

**en  
bref**

**Antalis Reste du monde :**  
7 % du chiffre d'affaires,  
**16 %**  
de la profitabilité du groupe

### ASIE

L'Asie a vu son résultat opérationnel progresser de 115 % par rapport à 2007. Antalis a racheté en juin la participation qu'Arjowiggins détenait dans Image Paper Asia société créée en septembre 2007. Présente dans 17 pays, Image Paper Asia distribue des papiers à forte valeur ajoutée et emploie 366 collaborateurs au service de 20 000 clients.

### AMÉRIQUE DU SUD

En Amérique du Sud, l'ensemble des pays a réalisé de bonnes performances opérationnelles, ce malgré des pertes de change liées aux importantes dévaluations du dernier trimestre. En conséquence, le résultat opérationnel baisse légèrement (- 2 %) par rapport à 2007.

### AFRIQUE DU SUD

L'Afrique du Sud a été fortement pénalisée par la dévaluation du Rand. Son résultat opérationnel est en recul de 41 % par rapport à 2007 mais seulement de - 3,5 % à taux de change constant.

### AMÉRIQUE DU NORD

Afin de mieux répondre aux besoins des groupes internationaux, Antalis a signé en janvier 2007 un accord commercial avec xpedx, 1<sup>er</sup> distributeur de papier et d'emballage en Amérique du Nord. Cet accord permet à Antalis et xpedx d'accompagner leurs clients internationaux dans leur développement mondial et de leur offrir, quel que soit le pays, une large gamme de produits, papiers et emballages, et de services. xpedx

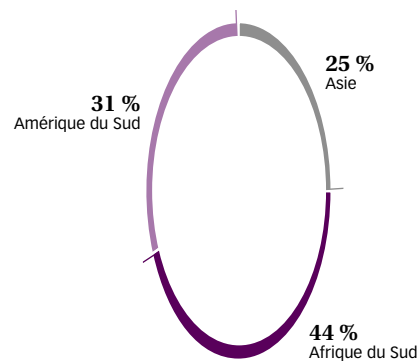
s'appuie ainsi sur Antalis en Europe, Asie, Afrique du Sud et Amérique du Sud pour servir ses clients internationaux.

À l'inverse, les clients d'Antalis bénéficient de l'offre complète de xpedx aux États-Unis et au Mexique.

### CHIFFRES CLÉS DE GESTION DE L'ACTIVITÉ EN ASIE, AMÉRIQUE DU SUD ET AFRIQUE DU SUD

En millions d'euros	2008	2007 proforma
Chiffre d'affaires	251	242
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	17	17
Résultat opérationnel courant	15	15
Marge opérationnelle courante	6,0 %	6,2 %
Flux de trésorerie opérationnel	13	8
Capitaux employés	110	101
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	13,6 %	14,9 %

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2008 PAR MARCHÉ



## — Arjowiggins - Stratégie, faits marquants, chiffres clés —

Premier producteur mondial de papiers techniques et de création, Arjowiggins est présent en Europe, en Amérique du Nord, en Amérique latine et en Asie. Le groupe bénéficie d'une forte notoriété grâce à la renommée de ses marques et à la réputation d'excellence de ses produits et services.

Arjowiggins n'est pas un producteur de papiers classique : il intègre dans tous ses supports les dernières avancées technologiques qui permettent à ses clients de disposer de solutions originales répondant à leurs besoins. En particulier, Arjowiggins est précurseur dans les papiers respectueux de l'environnement et les papiers intégrant des solutions de sécurité.

Sa stratégie est d'innover en permanence.

### STRATÉGIE

#### L'année 2008 a été marquée par des succès significatifs sur les marchés, mais aussi par l'aggravation de l'environnement économique

Les développements entrepris ces deux dernières années ont porté leurs fruits et ont permis à Arjowiggins de renforcer ses positions dans des domaines clés.

En particulier, le renforcement de ses positions dans les papiers verts et recyclés et l'acquisition en début d'année de la société Greenfield, producteur de pâte recyclée de très haute qualité, ont permis de positionner Arjowiggins comme le leader incontesté sur le marché. Arjowiggins, dont le Département Achats a été certifié par le *Forest Stewardship Council* (FSC), impose les concepts de développement durable dans l'ensemble de ses cycles de la conception à la fabrication.

De même, les investissements dans le domaine de la Sécurité ont permis de garder sur ce segment une croissance significative et d'améliorer sa rentabilité.

Mais l'année 2008 aura été marquée par le dérèglement des marchés de l'énergie et des matières premières, la baisse du dollar et de la livre sterling par rapport à l'euro, et un ralentissement économique profond.

Avec un baril de pétrole passant à près de 150 dollars US en juillet et entraînant avec lui l'envolée du prix du gaz et de l'électricité, la facture énergétique d'Arjowiggins est passée de 72 euros par tonne de papier en 2004 à 114 euros par tonne en 2008. Dans le même temps, les prix de la pâte à papier et des produits chimiques clés ont été en forte augmentation au premier semestre.

La livre sterling et le dollar US utilisés chacun dans 12 % des transactions de ventes se sont dépréciés de plus de 15 % d'une année sur l'autre.

Dans ce contexte, seules des hausses de prix importantes auraient pu permettre de maintenir la rentabilité des opérations à un niveau acceptable. Malheureusement les surcapacités observées sur la plupart des marchés ne l'ont pas permis suffisamment.

#### Dans ce contexte, la décision a été prise d'accélérer le repositionnement stratégique d'Arjowiggins...

Devant la situation dégradée des comptes d'Arjowiggins au premier semestre 2008 dans un contexte d'aggravation de la crise du secteur papeter, Sequana a décidé de réorienter la stratégie d'Arjowiggins autour de trois axes :

- le développement des synergies avec Antalis ;
- l'autonomisation des branches industrielles au sein d'un groupe redimensionné ;
- la cession de la branche Sécurité, sous réserve d'un prix de vente satisfaisant.

Après l'acquisition réussie de Map, la position de leader d'Antalis sur le marché de la distribution offre une véritable opportunité de développement commercial. Une intégration permettrait à chacune des deux filiales du groupe de se renforcer en bénéficiant plus directement des forces de l'autre : Arjowiggins de la force commerciale d'Antalis et Antalis de la qualité de la gamme de produits d'Arjowiggins.

Cet axe concerne le segment Papiers de création qui présente le maximum de synergies avec Antalis, et la branche Graphique.

La stratégie vise à :

- intégrer à terme le segment Papiers de création d'Arjowiggins dans Antalis, à travers ses forces commerciales et la mise à disposition de ses outils de production ;
- signer en parallèle un accord commercial renforcé entre Antalis et le segment Graphique, ce qui permet ainsi à Arjowiggins de bénéficier de l'expertise marketing et commerciale d'Antalis.

La vente de la Branche Sécurité est envisagée pour plusieurs raisons :

- elle ne présente que très peu de synergies opérationnelles avec les autres branches du groupe ;
- ses clients sont différents des autres branches ;
- ses produits très spécifiques nécessitent une R&D distincte ;
- ses unités de production sont déjà largement distinctes des unités de production des autres branches du groupe ;
- dans la pratique, son fonctionnement est déjà relativement autonomisé ;
- son cycle économique est favorable et sa valorisation constitue donc une opportunité intéressante pour contribuer au désendettement du groupe.

Après la réalisation des synergies entre Arjowiggins et Antalis et la vente possible de la branche Sécurité, la logique de groupe centralisé devient beaucoup moins pertinente, d'autant plus que le segment Couché États-Unis a dans la pratique toujours été très indépendant. Il a semblé plus efficace d'autonomiser les branches du groupe, ce qui permet :

- d'améliorer l'efficacité opérationnelle et la performance des branches, grâce à une réactivité accrue dans cet environnement difficile ;
- de réduire les coûts et de faire des économies, tout particulièrement sur les fonctions support et centrales, ce qui est indispensable pour permettre au groupe de maintenir sa compétitivité ;

Cette autonomisation rend nécessaire une réorganisation des branches et des activités, en s'appuyant sur la logique marché (par exemple : clients identiques pour les Papiers Couchés et les Papiers Recyclés) et la logique industrielle, et en assurant aux branches une taille suffisante. La restructuration découlant de cette autonomisation des branches s'est étendue sur 15 pays et s'est soldée par la suppression de 270 postes dans les fonctions ventes et administration. Un dialogue constructif avec les représentants du personnel des entités touchées a permis de mener à bien, et sans heurt, cette réorganisation qui permet d'améliorer la structure de coûts d'Arjowiggins de 35 millions d'euros par an dès 2009.

### ... et de redimensionner fortement l'outil industriel dans les secteurs en surcapacité structurelle

- Dès juin 2008, la nécessité de redimensionner l'outil industriel des papiers autocopiants s'est imposée. Dans un marché en baisse structurelle de 8 % par an, et après l'échec de la stratégie de participation à la consolidation des acteurs du marché (rachat de Zanders en Allemagne contrecarré par la Commission Européenne), la décision a été prise de fermer ou vendre les usines de Dartford (Royaume-Uni) et Bor (République Tchèque) pour recentrer la production, réduite, sur l'usine belge de Virginal. Cette restructuration devrait permettre à l'activité de revenir à l'équilibre opérationnel dès la fin de l'année 2009.

- Arjowiggins continuera à rechercher les optimisations possibles afin d'améliorer constamment sa performance industrielle et faire face à la concurrence.
- En mettant en place cette réorientation stratégique dès le début du deuxième semestre 2008, Arjowiggins s'est positionné de façon à résister mieux dans les meilleures conditions aux difficultés du marché en ce début d'année 2009.

## POSITIONNEMENT CONCURRENTIEL

### Segments Graphique et Couché États-Unis

Les principaux concurrents sont Sappi, Stora Enso, APP, M-real, Lecta, UPM, Burgo, Dalum, Schwebt et Steinbeis.

### Segment Papiers de création

Les principaux concurrents mondiaux sur ces marchés sont Fedrigoni, Favini, Cordenons, Tullis Russel, Croppers, Carolex, Fibermark, Ecological Fiber, Daler Rowney, Neenah, Mohawk, Koehler, Mitsubishi, Torras, Zanders, Trierenberg et Bolloré.

### Segment Solutions industrielles

Les principaux concurrents sur ces marchés sont Portals, Fabriano, UPM, Ahlström, Kimberley Clark, Dupont, Billerud, Technocell, Munksjö, Neenah, Kämmerer et Bolloré.

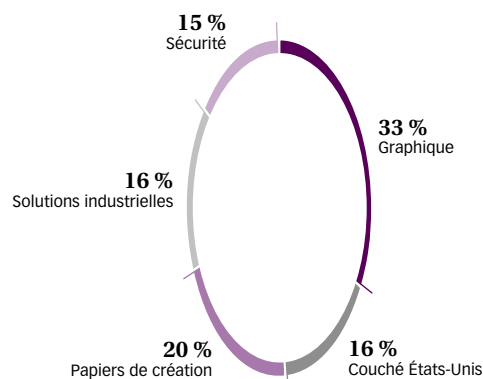
### Segment Sécurité

Les principaux concurrents sur ces marchés sont Gemalto, De La Rue, Yupo et Louisenthal.

## CHIFFRES CLÉS DE GESTION

<i>En millions d'euros</i>	2008	2007 proforma
Chiffre d'affaires	1 808	1 840
Excédent brut d'exploitation (EBE) de gestion	112	137
Résultat opérationnel courant	56	86
Marge opérationnelle courante	3,1 %	4,7 %
Flux de trésorerie opérationnel	130	87
Capitaux employés	561	658
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	10,0 %	13,1 %
Endettement net	342	306

### RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2008 D'ARJOWIGGINS PAR SEGMENT





## FAITS MARQUANTS ET PRINCIPAUX CONTRATS EN 2008

- En juin, l'autonomisation des branches d'activité, s'appuyant sur une logique marché et industrielle a été initiée afin de leur assurer une taille critique suffisante. Elle s'est étendue sur 15 pays et s'est soldée par la suppression de 270 postes dans les fonctions vente et administration. En conséquence, la structure de coûts d'Arjowiggins devrait être améliorée de 35 millions d'euros par an dès 2009.
- M-real et Arjowiggins mettent fin en juin d'un commun accord, à leur projet de cession/acquisition de l'activité papiers spéciaux de Zanders.
- Cession en juin à Antalis de la participation d'Arjowiggins dans leur joint-venture Image Paper Asia,
- En novembre dans le segment des Papiers autocopiants, le groupe a pris la décision de se séparer des usines de Dartford (Royaume-Uni) et de Bor (République Tchèque) et de limiter la production qui sera recentrée sur l'usine belge de Virginal. Cette restructuration devrait permettre à l'activité de revenir à l'équilibre opérationnel dès la fin de l'année 2009 et générer en année pleine 20 millions d'euros d'économies.
- Cession en décembre de l'activité industrielle Bernard Dumas à un fond régional français IRDI-ICSO.

### Papiers de création

- Préparation à l'intégration avec Antalis : mise en place de structures commerciales et marketing adaptées,ancements des chantiers d'optimisation de la chaîne logistique.
- Lancement de Arches Digital Fine Art Paper (Canson).
- Contrat de vente de papier Arches pour étiquettes avec Avery Dennison.
- Développement et lancement de la gamme Ultimate pour des dossiers suspendus de couleur « l'Oblique » avec Hamelin.

### Papiers de Sécurité

- Nouveaux succès de l'offre passeport biométrique, avec des contrats à Macao et au Kazakhstan.
- Lancement d'une activité d'intégration de système pour la mise en place de solutions d'identité biométrique clé en main : Integrale Solutions, basée à Hong Kong.
- Adoption par plusieurs pays du filigrane Pixel, élément de sécurité inventé par Arjowiggins.
- Investissement dans l'usine de Charlotte aux États-Unis pour la production de film Arjobex en 2 mètres de laize, afin de répondre aux besoins des adhésiveurs.

### Solutions industrielles

- Lancement de l'initiative « the A solution 2 » confortant la réputation d'Arjowiggins de leader dans le support technique des papiers abrasifs.
- Lancement de la nouvelle gamme abrasifs en toile « ArjoCloth » faisant d'Arjowiggins le seul « one stop shop ».
- Lancement de la gamme décor « Arjofoil S », en fibres de bois de sources contrôlées et sans formol.
- Obtention du brevet européen sur l'ArjoTop, gamme de papiers économiseurs de résine.
- Lancement de la nouvelle approche de marché, avec deux offres dédiées. La première s'adressant aux imprimeurs : « Solutions for Printers ». La seconde s'adressant aux imprégnateurs, stratificateurs et fabricant de panneaux et constituant la seule offre papetière associant les uni-couleurs et les imprimés : « Creative Surfacing Solutions ».

### Graphique

- Intégration de l'offre Dalum au sein du portefeuille environnemental de la branche Graphique, leader européen des papiers 100 % recyclés, avec les marques Cyclus et Reprint.
- Acquisition de Greenfield, leader européen de la pâte à papier recyclée de très haute qualité, et intégration au cœur de la stratégie « verte ».
- Lancement des offres de papiers verts de très haute qualité dans le segment Graphique (papiers couchés verts sous les marques Satimat green et Maine gloss green, papiers offset et preprint sous la marque Cocoon).
- Accélération des efforts d'innovation en matière de produits environnementaux à faible empreinte carbone, 100 % recyclés et de très haute qualité.
- Signature de contrats avec PaperCo et EBB (Royaume-Uni) pour une offre complète de papiers couchés verts de haute qualité.
- Signature d'un contrat avec Antalis (Europe) relatif au déploiement de l'offre complète de papiers environnementaux en Europe de l'Ouest.

### Couché États-Unis

- Nouvelle offre haut de gamme dans les papiers verts, une première sur le marché américain permettant d'obtenir un premium de prix.

## Arjowiggins - Segment Graphique

1

Ce segment concerne la production des papiers couchés destinés aux marchés de l'impression et de l'édition (beaux livres, couvertures de magazines), des papiers recyclés naturels destinés aux acteurs souhaitant témoigner de manière visible de leur démarche environnementale, d'une offre de produits de spécialités destinés au marché de la carte à jouer ou des étiquettes, ainsi que la production de pâte à papier recyclée de très haute qualité. Les papiers couchés sont des supports adaptés à l'impression en quadrichromie, de couleur blanc ou naturel et dont l'aspect de surface peut être brillant, demi-mat ou mat.

Ces produits sont fabriqués à base de pâte à papier vierge, certifiée FSC (*Forest Stewardship Council*) ou recyclée, dans sept usines situées en France, au Danemark et aux États-Unis. Ils sont commercialisés *via* la distribution spécialisée ou directement auprès des imprimeurs et des éditeurs et sont vendus entre 700 et 900 euros la tonne.

Les principales marques commerciales sont Utopia, Maine gloss, Chromomat, Satimat, Maine gloss green, Satimat green, Cyclus, Reprint, Eural, Cocoon, Playper et Greenfield.

### UNE ANNÉE 2008 MARQUÉE PAR LE DÉPLOIEMENT DE LA STRATÉGIE VERTE

Le segment Graphique est parvenu à maintenir sa contribution au résultat opérationnel d'Arjowiggins, dans un contexte difficile de stagnation des prix et d'augmentation importante des coûts de l'énergie et de la pâte à papier, en Europe comme aux États-Unis. Arjowiggins a en effet mis en œuvre au cours du second semestre 2007 sa stratégie verte visant à prendre une position forte dans les papiers couchés respectueux de l'environnement, complétée début 2008 par l'acquisition de Greenfield. La stratégie verte d'Arjowiggins se décline en trois axes : l'utilisation de pâte à papier recyclée qui valorise les déchets, la réduction de l'empreinte carbone qui contribue à réduire l'effet de serre et l'utilisation de pâtes vierges certifiées FSC, seule norme reconnue par Greenpeace et WWF. Arjowiggins a aujourd'hui une offre environnementale complète, articulée autour de ces trois axes.



### Papiers couchés Europe

Arjowiggins est parvenu à stopper le déclin du résultat opérationnel des papiers couchés en Europe malgré la stagnation des prix dans un contexte de surcapacité et de concurrence accrue des producteurs asiatiques. L'essor commercial réussi d'une gamme de papiers couchés verts, sous les marques Maine gloss green et Satimat green, a permis à Arjowiggins de prendre une position de leader sur ce marché, avec des niveaux de prix supérieurs au papier couché standard. L'acquisition de Greenfield, producteur leader sur le segment de la pâte recyclée de haute qualité début 2008, confirme l'orientation stratégique d'Arjowiggins dans les papiers couchés verts en Europe.

### Papiers recyclés

L'activité a été marquée en 2008 par la mise en œuvre de synergies avec Dalum qui donne à Arjowiggins la position de leader européen sur le marché des papiers 100 % recyclés, à travers ses deux marques Eural et Cyclus, ainsi que le lancement des offres de papiers verts de très haute qualité dans le segment Graphique (papiers couchés verts sous les marques Satimat green et Maine gloss green, papiers offset et preprint sous la marque Cocoon).

### LES PRIORITÉS DU SEGMENT GRAPHIQUE

- Développement d'une offre environnementale à forte valeur ajoutée, différenciée, avec des marques à forte visibilité et identité.
- Mise en œuvre des programmes transversaux, en particulier Achats et « *Lean Manufacturing* ».
- Poursuivre les synergies attendues de l'acquisition Dalum.
- Flexibilisation des outils de production et acquisition d'un savoir faire unique en matière de produits recyclés.

### Croissance organique

- Élargissement de l'offre de spécialité verte FSC/Recyclée en Europe.
- Accélération du développement des ventes vertes en bénéficiant de la technologie de Greenfield et des synergies entre les sites du Bourray (France) et de Dalum (Danemark).

### Stratégie à moyen terme

- Construction d'une position de leader dans le segment des papiers environnementaux innovants pour l'ensemble du segment Graphique.

### CHIFFRES CLÉS DE GESTION DU SEGMENT GRAPHIQUE

En millions d'euros	2008	2007 proforma
Chiffre d'affaires	597	581
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	23	39
Résultat opérationnel courant	2	15
Marge opérationnelle courante	0,3 %	2,2 %
Flux de trésorerie opérationnel	48	20
Capitaux employés	192	222
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	1,0 %	6,8 %

## Arjowiggins - Segment Couché États-Unis

Ce segment concerne la production des papiers couchés destinés aux marchés de l'impression et de l'édition (beaux livres, couvertures de magazines). Les papiers couchés sont des supports adaptés à l'impression en quadrichromie, de couleur blanc ou naturel et dont l'aspect de surface peut être brillant, demi-mat ou mat.

Ces produits sont fabriqués à base de pâte à papier certifiée FSC (*Forest Stewardship Council*) vierge ou recyclée, et avec de l'énergie « verte » à l'usine de Combined Locks aux États-Unis. Ils sont commercialisés *via* la distribution spécialisée ou directement auprès des imprimeurs et des éditeurs et sont vendus entre 960 et 1 700 dollars US la tonne.

Les principales marques commerciales sont Utopia et Altima.

### FAITS MARQUANTS ET PRINCIPAUX CONTRATS EN 2008

Les résultats du segment se sont améliorés durant le second semestre 2008 pour atteindre l'équilibre opérationnel. Ces améliorations sont liées à la mise en place du programme « *Accelerate* » en 2008 ainsi que la restructuration de l'activité qui ont permis la réduction des frais fixes.

Les prix de vente ont augmenté en 2008 sans cependant permettre de compenser la forte hausse du prix des matières premières. Arjowiggins a été le premier à proposer une gamme de papiers couchés verts de haute qualité et continue d'augmenter les ventes avec des niveaux de prix supérieurs au papier couché standard.

- Arjowiggins est un fournisseur de papier clef des imprimeurs de manuels scolaires comme Pearson, Houghton Mifflin Harcourt, et Cengage.

- Arjowiggins fournit également du papier pour les brochures commerciales de grands clients comme Sprint, Ford, Merck, Pfizer et Polo Ralph Lauren.

### LES PRIORITÉS DU SEGMENT COUCHÉ ÉTATS-UNIS

#### Croissance organique

- Élargissement de l'offre de spécialité verte FSC/Recyclée aux États-Unis.

#### Stratégie à moyen terme

- Construction d'une position de leader dans le segment des papiers FSC/Recyclés par une substitution progressive des papiers couchés standard.
- Évaluation des possibilités de participation d'Arjowiggins aux consolidations industrielles en cours aux États-Unis.

### CHIFFRES CLÉS DE GESTION DU SEGMENT COUCHÉ ÉTATS-UNIS

En millions d'euros	2008	2007 proforma
Chiffre d'affaires	289	294
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	10	9
Résultat opérationnel courant	3	4
Marge opérationnelle courante	1,0 %	1,4 %
Flux de trésorerie opérationnel	0,4	12
Capitaux employés	73	65
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	4,6 %	6,7 %

## Arjowiggins - Segment Papiers de création

Ce segment s'adresse aux marchés de la communication : Communication d'entreprise et publicité, Emballage de luxe et papiers beaux-arts. Les agences de design et de communication jouent un rôle de prescription important et ces papiers sont commercialisés au niveau mondial *via* la distribution spécialisée ou directement aux imprimeurs.

Les supports pour la communication d'entreprise, la publicité et l'emballage de luxe sont le plus souvent de couleur, d'aspect lisse ou à grains, imprimés principalement en Offset. Ils peuvent aussi faire l'objet de transformations comme le gaufrage ou la dorure à chaud.

Ces produits sont fabriqués à partir de pâte à papier vierge ou recyclée dans 13 usines (France, Royaume-Uni, Espagne, Benelux, États-Unis, Chine) et sont commercialisés *via* la distribution spécialisée ou directement auprès des imprimeurs. Ils partagent les mêmes canaux de distribution et bénéficient d'un premium de prix lié à leur spécificité technique. Ils sont vendus entre 1 200 et 8 000 euros la tonne. Arjowiggins est leader européen sur chacune de ces activités.

Les principales marques commerciales sont Arches, Conqueror, Curious, Gateway, Guarro, Keaykolour, Opale, Pop'Set, Priplak et Rives.

### FAITS MARQUANTS 2008

#### Communication d'entreprise

Dans le segment des papiers de communication (marques Conqueror et Opale), Arjowiggins a continué sur sa trajectoire de croissance, notamment en Asie et en Moyen-Orient, et de rentabilité. Le premier semestre a vu une campagne de communication au Royaume-Uni de *Conqueror Carbon Neutral* dans la presse nationale ainsi que le lancement de *Conqueror Carbon Neutral* en Allemagne.

#### Promotion et publicité

Depuis le second semestre 2008, toutes les marques des papiers de création sont fabriquées avec des pâtes certifiées FSC permettant une réponse positive aux besoins environnementaux des annonceurs. En parallèle, Arjowiggins a lancé en janvier 2009 la restructuration de ses sites de production de papier calque pour le marché européen. Cette restructuration doit porter ses fruits dès le second semestre 2009.

## Emballages de luxe

Grâce à une proximité avec le marché et une connaissance forte des besoins des acteurs principaux, l'activité *packaging* papier a encore connu une légère progression en 2008. Dans le cadre de la stratégie verte, les papiers fabriqués dans l'usine de Gelida bénéficient de la certification *FSC Mixed Source* depuis le mois de janvier 2009. Une approche coordonnée et transverse de toutes les usines et produits de papiers de création doit permettre un renforcement de la présence sur le marché du *packaging* des papiers d'Arjowiggins en 2009.

## LES PRIORITÉS DU SEGMENT PAPIERS DE CRÉATION

### Efficacité

- Mise en œuvre du programme de restructuration de la production de papier calque en Europe.
- Mise en œuvre des programmes transversaux, en particulier Achats et « *Lean Manufacturing* ».

### Croissance organique

- Lancement de nouveaux produits de rupture.
- Bénéficiaire des synergies relatives à l'intégration dans Antalis du segment Papiers de création.

### Stratégie moyen terme

- Évaluation des opportunités de consolidation et de partenariat pour renforcer le leadership et la présence régionale d'Arjowiggins.

- Cession des segments d'activité où une position de leader n'est pas atteignable.

en  
bref

Futures synergies  
liées à l'intégration des Papiers de  
création d'Arjowiggins dans Antalis

## CHIFFRES CLÉS DE GESTION DU SEGMENT PAPIERS DE CRÉATION

En millions d'euros	2008	2007 proforma
Chiffre d'affaires	366	395
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	42	51
Résultat opérationnel courant	32	44
Marge opérationnelle	8,7 %	11,1 %
Flux de trésorerie opérationnel	41	49
Capitaux employés	92	135
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	32,6 %	32,4 %

## Arjowiggins - Segment Solutions industrielles

Ce segment produit des supports différenciés à forte composante technologique destinés à des marchés mondiaux dont les besoins et les attentes sont spécifiques.

Il regroupe deux activités :

- l'Industrie : papiers décor pour panneaux de particules, papiers synthétiques de filtration, supports pour papiers abrasifs, notices pharmaceutiques ;
- la Santé : emballages, couvertures stériles médicales et hospitalières.

Ces produits sont fabriqués sur six sites (France, Allemagne, République Tchèque, États-Unis, Brésil). La spécificité des produits commercialisés implique des marchés et des canaux de distribution très différents. Les clients peuvent être soit des transformateurs (imprimeurs de décor pour panneaux de particules, fabricants d'abrasifs), soit des utilisateurs finaux (hôpitaux). Ils sont vendus entre 1 200 et 8 000 euros la tonne.

Arjowiggins est leader mondial en papiers abrasifs et en emballage médical, le n° 3 mondial en papiers synthétiques et supports stériles et le n° 4 mondial en papiers décor.

Les principales marques commerciales sont Arjofoil, ArjoTop, ArjoPrint, Arjosave, Arjopeel, Arjowet, Arjocloth, Sterisheet et Elementa.

## FAITS MARQUANTS 2008

### Industrie

L'année 2008 a été marquée par la mise en place du plan Décor 2010 : restructuration des sites de production, assainissement du portefeuille client et refonte de l'offre commerciale. La performance opérationnelle de l'activité Décor a continué à se dégrader en 2008, le bénéfice du plan étant attendu en 2009, les fortes hausses de matières premières et d'énergie n'ayant pu être répercutées, et la concurrence étant toujours très forte sur ce marché encore sur-capacitaire malgré la fermeture de plusieurs sites et machines. En conséquence, le groupe a pris la décision de céder sa participation de 70 % dans la joint-venture avec Chenming de leur usine chinoise qui fabrique du papier Décor pour les marchés asiatiques. L'activité abrasifs après un premier semestre acceptable malgré les hausses des matières premières, de l'énergie et de la faiblesse du dollar a vu ses résultats fortement affectés au second semestre par la forte chute de ses marchés finaux (automobile, bâtiment, ameublement). L'activité papiers synthétiques de filtration (Bernard Dumas) a été cédée fin 2008.

### Santé

L'activité santé a été légèrement en retrait par rapport à 2007 avec une décroissance du marché européen pas entièrement compensée par la croissance en Asie. L'effet de l'augmentation des matières premières et de l'énergie n'a pu être intégralement reporté sur les prix. Le plan de redéploiement industriel a été mis en place avec, sur le site de production principal, la

fermeture d'une machine et l'augmentation de capacité sur les autres machines ainsi que la montée en puissance du site en République Tchèque.

### LES PRIORITÉS DU SEGMENT SOLUTIONS INDUSTRIELLES

#### Efficacité

- Intégration de l'activité Papiers minces pour l'édition (notices pharmaceutiques, papier bible, etc.) ayant de fortes synergies industrielles avec l'activité Décor.
- Accélération des programmes d'efficacité opérationnelle du type « *Lean Manufacturing* » et mutualisation des outils industriels.
- Optimisation des bénéfices de l'autonomisation.
- Cession de l'usine chinoise de Papiers Décor (joint-venture avec Chenming).

#### Croissance organique : accélérer la croissance des gammes ayant un avantage technologique compétitif et maintenir la position de leader technologique

- Commercialisation d'un portefeuille très riche de nouveaux produits (nouvelles générations et nouveaux marchés porteurs).

- Renforcement et focalisation de la R&D.
- Élargissement des gammes santé et abrasifs aux segments non papier.

#### Stratégie moyen terme

- Évaluation des opportunités de consolidation et de partenariat pour renforcer son leadership et sa présence régionale.
- Cession des segments d'activité où une position de leader n'est pas atteignable.

### CHIFFRES CLÉS DE GESTION DU SEGMENT SOLUTIONS INDUSTRIELLES

<i>En millions d'euros</i>	2008	2007 proforma
Chiffre d'affaires	292	331
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	-3	5
Résultat opérationnel courant	-14	-4
Marge opérationnelle	-4,8 %	-1,2 %
Flux de trésorerie opérationnel	9	-5
Capitaux employés	96	127
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	-14,4 %	-2,6 %

## Arjowiggins - Segment Sécurité

Ce segment produit des supports différenciés à forte composante technologique destinés à des marchés mondiaux dont les besoins et les attentes sont spécifiques.

Il regroupe quatre activités :

- les billets de banque ;
- les documents de sécurité traditionnels (chéquiers, passeports, documents officiels) ;
- les e-documents (passeports biométriques, étiquettes intelligentes, solutions de traçabilité) ;
- les papiers synthétiques, supports d'étiquettes sécurisées ou non.

Les principales marques commerciales sont Diamone et Polyart.

### FAITS MARQUANTS 2008

#### Accélération de la rentabilité

La croissance forte du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel a été soutenue par le développement des nouvelles technologies (protection des marques, e-documents) et le bon niveau de carnet de commandes de l'activité billets de banque.

### LES PRIORITÉS DU SEGMENT SÉCURITÉ

#### Croissance organique : renforcement de la présence commerciale dans les zones de croissance

- Développement de l'offre de solutions de sécurité (protection des marques, systèmes de contrôle et de gestion de l'identité).

- Renforcement de la R&D.
- Développement des marchés de papier billets de banque, et de nouveaux éléments de sécurité.

#### Stratégie moyen terme

- Développement dans de nouvelles techniques de sécurité,
- Création d'une activité intégration de systèmes, basée à Hong Kong et centrée sur les marchés de l'identité.

### CHIFFRES CLÉS DE GESTION DU SEGMENT SÉCURITÉ

<i>En millions d'euros</i>	2008	2007 proforma
Chiffre d'affaires	264	240
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	41	34
Résultat opérationnel courant	33	26
Marge opérationnelle	12,5 %	10,8 %
Flux de trésorerie opérationnel	30	27
Capitaux employés	102	110
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	32,4 %	24,0 %

## ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS

### *Arjowiggins - Segment Papiers autocopiants*

1

Ce segment s'adresse aux marchés de la communication et des administrations.

Les supports sont le plus souvent de couleur, d'aspect lisse et imprimés principalement en Offset. Ces produits sont fabriqués à partir de pâte à papier vierge dans quatre usines (Belgique, Royaume-Uni, République Tchèque, Chine), sont livrés sous forme de bobines ou de formats prédécoupés et sont commercialisés *via* la distribution spécialisée ou directement auprès des imprimeurs. Ils partagent les mêmes canaux de distribution et bénéficient d'un premium de prix lié à leur spécificité technique. Ils sont vendus entre 800 et 3 500 euros la tonne.

La principale marque commerciale des papiers autocopiants est Idem.

#### **RESTRUCTURATION IMPORTANTE POUR RETROUVER DE LA RENTABILITÉ**

L'année 2008 a été marquée par la poursuite de la décroissance du marché et des pertes d'exploitation importantes. Cette situation a conduit à un plan de restructuration industrielle des papiers autocopiants qui prévoit un résultat opérationnel à l'équilibre en 2010.

#### **LES PRIORITÉS DU SEGMENT PAPIERS AUTOCOPIANTS**

##### **Mettre en place avec succès le plan de restructuration pour fin 2009**

- Recentrer l'ensemble de la production et de découpe d'autocopiants dans l'usine de Virginal en Belgique, en fermant les sites de Dartford (Royaume-Uni), Bor (République Tchèque) et Qingdao (Chine),
- Mettre en place les 6 millions d'euros d'investissements pour moderniser l'outil industriel,
- Renforcer l'organisation pour permettre l'autonomie de fonctionnement du segment.

##### **Stratégie moyen terme**

- Évaluation des opportunités de commercialisation et de production de nouveaux produits.

Le groupe Sequana a décidé de céder cette activité qui a été reclassée en « Actifs destinés à être cédés » sur l'exercice 2008. Un projet de cession est en cours de discussion avec l'un des managers belges d'Arjowiggins, dans le groupe depuis 25 ans, visant à associer l'équipe de management et des partenaires financiers locaux. Ce projet bénéficie du plein soutien de Sequana, d'Arjowiggins et d'Antalis.

### *Arjowiggins - Activité Décor Asie*

L'activité de Papiers Décor fabrique des produits destinés à être imprimés sur des panneaux de particules de bois pour l'industrie de l'ameublement. En 2007, Arjowiggins et son partenaire chinois Chenming avaient créé une société commune (70 %/30 %) visant à adresser le marché asiatique des papiers Décor haut de gamme. Cette activité, qui se situe

sur un marché extrêmement concurrentiel, est en perte d'exploitation depuis sa création.

Le groupe Sequana a décidé de céder cette activité qui a été reclassée en « Actifs destinés à être cédés » sur l'exercice 2008.

## AUTRES ACTIFS ET ÉLÉMENTS DE PASSIFS

1

### *Antonin Rodet*

Sequana détient 100 % d'Antonin Rodet, propriétaire et négociant-éleveur de grands vins de Bourgogne.

#### **PREMIERS CRUS ET GRANDES APPELLATIONS : LA PASSION DU TERROIR**

Fondée en 1875, la maison Antonin Rodet fait partie du club très fermé des propriétaires et négociants de grands vins de Bourgogne. Elle produit et distribue des vins issus d'une gamme de terroirs provenant des meilleurs vignobles de la Côte-d'Or, de la Côte Chalonnaise mais aussi de la région du Mâconnais et de Chablis. Aujourd'hui, sur plus de 100 hectares exploités, Antonin Rodet produit et distribue des vins de grandes appellations et de haute qualité sous des noms de domaines prestigieux : Clos de Thorey, Domaine Jacques Prieur, Domaine du Château de Rully, Domaine du Château de Mercey, Domaine du Château de Chamirey, Domaine de la Ferté et Domaine des Perdrix. La « Cave Privée » représente le meilleur de la gamme de vins de négoce.

Depuis l'acquisition fin 2006 de Dufouleur Père & Fils, Antonin Rodet dispose de l'ensemble des canaux de distribution performants d'accès aux marchés les plus porteurs : vente à la clientèle particulière, aux réseaux traditionnels de cavistes, hôtels et restaurants, grands comptes et export.

Antonin Rodet réalise environ 50 % de son chiffre d'affaires à l'export et distribue ses produits sur les principaux marchés mondiaux : États-Unis, Canada, Royaume-Uni, Japon, Belgique, etc. En outre, le référencement de la marque auprès de grandes compagnies aériennes (All Nippon Airways, Air France, Lufthansa...) en fait un acteur majeur de la classe affaires.

### *Permal Group*

Sequana détient 1 % de Permal Group, l'un des leaders mondiaux de la gestion de fonds de fonds alternatifs avec plus de 25 milliards de dollars d'actifs sous gestion.

#### **2009 : FINALISATION DE LA CESSIION DU CAPITAL À LEGG MASON**

Aux termes de l'accord de juin 2005 entre Sequana, Legg Mason et les dirigeants de Permal Group, Legg Mason a progressivement pris le contrôle effectif de Permal. À l'issue de la cession de 5,36 % du capital de Permal en novembre 2007, Sequana demeure actionnaire de Permal à hauteur de 1 %.

#### **2008 : PRIORITÉ SUR L'AMÉLIORATION DES MARGES ET POURSUITE DES SYNERGIES AVEC DUFOULEUR PÈRE & FILS**

En 2008, Antonin Rodet a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 18,5 millions d'euros, en baisse de 15 % par rapport à 2007 proforma, qui traduit les effets de la crise économique mondiale sur le dernier trimestre, et des opérations de déstockage non reconduites en 2008. En dépit des méventes de la fin de l'année, le résultat brut d'exploitation consolidé ressort à (0,5) million d'euros, en forte progression par rapport à 2007 proforma ((1,4) million d'euros), et témoigne du redressement des marges.

L'intégration de la maison Dufouleur Père & Fils a commencé avec succès en 2007. En 2008, le groupe a poursuivi la réalisation des synergies industrielles et de gestion. Ces efforts ont permis au groupe d'améliorer fortement ses marges, notamment par une réduction significative des coûts fixes.

La rationalisation du stock de vins a été poursuivie, ainsi que des travaux de remise à niveau des domaines viticoles, afin de refléter au mieux la valeur stratégique et patrimoniale de ces actifs clés.

Des investissements structurants, en particulier en matière de vinification, ont été réalisés afin de permettre au nouveau groupe de mieux maîtriser sa qualité au fil des millésimes, et de vinifier davantage de raisins, dans l'ensemble des grandes appellations, des Premiers et des Grands Crus.

Enfin, le groupe a réalisé des investissements commerciaux significatifs en 2008 par le recrutement de managers expérimentés sur les marchés domestiques et export.

Il est prévu qu'il cède le solde de sa participation à Legg Mason en novembre 2009 pour 10 millions de dollars, montant qui pourrait être majoré d'un éventuel complément de prix d'un montant maximum de 30 millions de dollars en fonction des performances de Permal Group au 30 septembre 2009.

Le groupe rappelle que cette cession s'est inscrite dans une logique de création de valeur et de développement puisqu'elle a permis à cette filiale de s'adosser à un partenaire financier puissant et de poursuivre, de façon significative, son développement aux États-Unis.

Le groupe porte deux éléments de passifs potentiels relatifs à des sujets différents mais significatifs tant par leur taille que par leur complexité.

## — Engagements de retraite au Royaume-Uni (WTPS) —

1

Le premier concerne les engagements de retraite au Royaume-Uni et plus particulièrement ceux résultant du fonds de pension dénommé Wiggins Teape Pension Scheme (WTPS). Ce fonds de pension est régi par les règles anglo-saxonnes applicables aux retraites ainsi que des dispositions spécifiques résultant de la prise de contrôle de la société Arjo Wiggins Appleton Ltd (AWA Ltd) par Sequana en 2000. Le WTPS est en conséquence géré par un organe de trois *trustees* indépendants qui bénéficient de pouvoirs particuliers en matière de fixation des contributions des sociétés employeurs. En 2008, AWA Ltd a cessé d'être le Principal Employer et de participer au WTPS et la principale filiale d'Arjowiggins au

Royaume-Uni, Arjo Wiggins Fine Papers Ltd l'a remplacé dans ce rôle. Par ailleurs le WTPS a été scindé en deux fonds, l'un dédié aux retraites des employés du groupe Arjowiggins, l'autre à celles des employés du groupe Antalis. Les relations avec les *trustees* se sont poursuivies, notamment afin de déterminer le montant du déficit du WTPS à fin 2007 et l'échéancier des contributions futures des sociétés participantes afin de résorber ce déficit dans le temps. Des détails sur le WTPS et sur les discussions menées avec les *trustees* figurent au Chapitre 3 - Gestion des risques et dans la note 16 de l'annexe aux comptes consolidés.

## — Fox River —

Le second élément de passif potentiel concerne la mise en jeu de la garantie consentie par AWA Ltd en faveur d'Appleton Papers Inc. (API) en 2001 et portant sur des sujets environnementaux aux États-Unis. De ce fait, AWA Ltd est engagée dans un processus de litiges complexes relatifs à la pollution de la Low Fox River dans l'État du Wisconsin (USA) par un produit utilisé pour la fabrication de papiers autocopiants. En 2008, une action en justice a été engagée pour déterminer la quote-part de responsabilité des différentes parties en cause et une décision est donc attendue dont le groupe estime à ce jour qu'elle pourrait avoir pour effet de réduire la part

d'API et donc d'AWA Ltd. D'autres actions ont été également engagées par les compagnies d'assurance appelées à indemniser API au titre des assurances souscrites, afin de contester leurs obligations d'indemnisation. Des décisions ont été rendues en 2008 et au début de 2009 en faveur d'API (et donc d'AWA Ltd) mais celles-ci ne sont pas définitives et peuvent être remises en cause. L'historique et l'évolution récente de ce dossier sont décrits plus en détail dans le Chapitre 3 - Gestion des risques et dans la note 15b de l'annexe aux comptes consolidés.





## CHAPITRE 2

Sequana mène une politique de gouvernement d'entreprise conforme aux recommandations des autorités boursières et des meilleures pratiques de place en vue d'assurer le bon fonctionnement de ses organes de gestion et l'amélioration de l'information financière.

Le Conseil d'administration s'est réuni 5 fois en 2008, avec un taux d'assiduité de ses membres de 93 %.

### Composition du conseil (au 31 décembre 2008)

Tous les mandats ont été renouvelés lors de l'assemblée générale du 21 mai 2008 pour une durée de 3 ans.

Un nouvel administrateur indépendant a été nommé afin de renforcer la proportion d'administrateurs indépendants.

**Tiberto Ruy Brandolini d'Adda**, 61 ans.  
De nationalité italienne.  
Président du conseil d'administration de Sequana.

**Pascal Lebard**, 46 ans.  
Directeur général de Sequana.

**Luc Argand**, 61 ans.  
De nationalité suisse.  
Avocat associé - Étude Pfyffer & Associés à Genève.

**Jean-Pascal Beaufret**, 58 ans.  
Associé et membre du Comité d'investissement de Aurinvest SA.

**Pierre Martinet**, 59 ans.  
Président d'Ifil France.

**Laurent Mignon**, 45 ans.  
Associé Gérant d'Oddo & Cie.

**Alessandro Potestà**, 41 ans.  
De nationalité italienne.  
Head of Corporate Development Exor SpA.

**Michel Taitinger**, 64 ans.  
Directeur non exécutif d'Alpha Value Management (UK) LLP.

**Pierluigi Riches**, représentant permanent des AGF, 56 ans.  
Directeur général adjoint en charge des Investissements Allianz/AGF.

**Nicolas Lebard**, représentant permanent de DLMD, 42 ans.  
Managing Director ED&F Man Malaysia SDN BHD.

**Carlo Sant'Albano**, représentant permanent d'Exor SA (ex-Ifil Investissements SA), 44 ans.  
De nationalité italienne. Chief Executive Officer Exor SpA.

**11**  
membres,  
dont 5 indépendants

**trois**  
nationalités représentées

**52**  
ans de moyenne d'âge

### Les comités

#### LE COMITÉ DES COMPTES, PRÉSIDÉ PAR ALESSANDRO POTESTÀ

Ce comité intervient, entre autres, dans l'examen de la situation financière du groupe et des risques auxquels il peut être exposé, des procédures de contrôle interne ainsi que des normes et principes comptables.

#### LE COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS, PRÉSIDÉ PAR LUC ARGAND

Ce comité a notamment pour compétences la rémunération des mandataires sociaux et des principaux dirigeants, et la politique du groupe en matière de stock-options et d'attribution gratuite d'actions. Il a aussi pour mission l'étude des questions relatives à la composition, l'organisation et le fonctionnement du conseil et de ses comités.

#### LE COMITÉ STRATÉGIQUE, PRÉSIDÉ PAR TIBERTO RUY BANDOLINI D'ADDA

Ce comité a pour mission de proposer les orientations stratégiques du groupe et d'étudier les meilleures opportunités d'investissement.

### Rémunérations des mandataires sociaux

Sequana adhère aux recommandations Afep-Medef sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées.

# 2

## Gouvernement d'entreprise

2

<b>Conseil d'administration</b>	<b>— 34</b>
Composition du conseil d'administration	— 34
Organisation et fonctionnement du conseil d'administration	— 39
Les comités du conseil	— 41
Mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux à ce jour et au cours des cinq derniers exercices	— 42
<b>Comité exécutif</b>	<b>— 45</b>
<b>Rémunérations et avantages</b>	<b>— 46</b>
Les dirigeants mandataires sociaux	— 46
Les mandataires sociaux non dirigeants	— 49
Le comité exécutif de Sequana	— 51
<b>Conventions réglementées</b>	<b>— 51</b>
<b>Organes de contrôle</b>	<b>— 51</b>
Mandats des commissaires aux comptes	— 51

La société veille en permanence à mener une politique de gouvernement d'entreprise conforme aux recommandations des autorités boursières et des pratiques de place en vue d'assurer le bon fonctionnement de ses organes de gestion et l'amélioration de l'information financière, tout en restant en adéquation avec la structure de son actionnariat et les accords signés entre les deux principaux actionnaires.

À ce titre, la dissociation des fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur général, décidée en 2007, s'est révélée être la meilleure formule compte tenu de la nouvelle organisation de Sequana. En effet, la séparation harmonieuse de ces deux fonctions, reposant sur les compétences et expériences complémentaires de MM. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda et Pascal Lebard, a permis à Sequana, dans un contexte de renforcement des liens existant entre ses deux principales filiales, d'assurer un suivi optimum des activités opérationnelles tout en maintenant la qualité des travaux du conseil d'administration.

Le 9 décembre 2008, le conseil d'administration de Sequana a confirmé que les pratiques de la société au regard des règles de rémunération de ses dirigeants et mandataires sociaux étaient conformes – en tous points – au code AFEP-MEDEF de décembre 2008 (disponible sur le site [www.medef.fr](http://www.medef.fr)). Plus généralement, la société se réfère à ces recommandations pour l'élaboration de sa politique de gouvernement d'entreprise. Lorsque tel n'est pas le cas, notamment en ce qui concerne la composition des comités du conseil, ces écarts sont justifiés par la structure de l'actionnariat de la société et les dispositions du pacte signé entre ses deux principaux actionnaires.

## CONSEIL D'ADMINISTRATION

### — Composition du conseil d'administration —

#### COMPOSITION DU CONSEIL AU 31 DÉCEMBRE 2008

<b>M. Tiberto Ruy BRANDOLINI d'ADDA</b>	<b>Président du conseil d'administration</b>
<b>M. Pascal LEBARD</b>	<b>Directeur général</b>
<b>M. Luc ARGAND</b>	<b>Administrateur</b>
<b>M. Jean-Pascal BEAUFRET</b>	<b>Administrateur</b>
<b>M. Pierre MARTINET</b>	<b>Administrateur</b>
<b>M. Laurent MIGNON</b>	<b>Administrateur</b>
<b>M. Alessandro POTESTÀ</b>	<b>Administrateur</b>
<b>M. Michel TAITTINGER</b>	<b>Administrateur</b>
<b>ASSURANCES GÉNÉRALES DE FRANCE</b> représentée par M. Pierluigi RICHES	<b>Administrateur</b>
<b>DLMD</b> représentée par M. Nicolas LEBARD	<b>Administrateur</b>
<b>IFIL INVESTISSEMENTS SA</b> devenue <b>EXOR SA</b> le 2 mars 2009 représentée par M. Carlo SANT'ALBANO	<b>Administrateur</b>

Parmi les 11 administrateurs (ou, le cas échéant, les représentants de personnes morales administrateurs), cinq sont indépendants, quatre sont de nationalité étrangère et la moyenne d'âge du conseil est de 52 ans.

en  
bref

**11**  
administrateurs,  
dont 5 indépendants

#### ÉVOLUTION DE LA COMPOSITION DU CONSEIL AU COURS DE L'EXERCICE 2008

Les mandats de l'ensemble des administrateurs étant arrivés à échéance, l'Assemblée générale des actionnaires du 21 mai 2008, sur proposition du conseil d'administration et dans le respect des dispositions du pacte d'actionnaires conclu entre Exor SA (anciennement Ifil Investissements SA) et DLMD (décrit en page 162), a décidé de renouveler les mandats de tous les administrateurs et de nommer un nouvel administrateur indépendant, M. Jean-Pascal Beaufret, afin de renforcer la proportion d'administrateurs indépendants au sein du conseil et de bénéficier de son expertise financière, dans le respect des meilleures règles de gouvernement d'entreprise. Tous les mandats ont été fixés à une durée de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

En outre, le mandat de censeur de M. Aldo Osti étant également arrivé à échéance, sans être renouvelé, à l'issue de cette assemblée générale, le conseil ne compte désormais plus de censeur.

Le 21 mai 2008, à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires, le conseil d'administration s'est réuni et, après avoir constaté la fin des mandats du Président du conseil d'administration et du Directeur général et rappelé sa décision prise en 2007 de dissocier ces deux fonctions, a décidé, suivant la recommandation du comité des nominations et des rémunérations, que M. Brandolini d'Adda continuerait à exercer, sans limitation particulière et pour la durée de son mandat d'administrateur, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010, la fonction de Président du conseil d'administration ainsi définie par l'article 14 des statuts de la société : « Le Président organise et dirige les travaux du conseil d'administration, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission. »

Le conseil a également décidé, suivant la recommandation du comité des nominations et des rémunérations, que M. Pascal Lebard continuerait à exercer, dans les limites indiquées ci-après et pour la durée de son mandat d'administrateur, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010, la fonction de Directeur général, ainsi définie par l'article 17 des statuts de la société : « Le Directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées générales et au conseil d'administration. Il représente la société dans ses rapports avec les tiers ».

M. Pascal Lebard doit toutefois obtenir l'autorisation préalable du conseil d'administration pour décider toute opération d'investissement ou de désinvestissement d'un montant supérieur à 150 millions d'euros, toute opération de financement réalisée au moyen de conventions de crédit bilatérales ou syndiquées d'un montant supérieur à 200 millions d'euros et, en général, toute opération susceptible d'affecter la stratégie du groupe ou de modifier de façon significative son périmètre.

En outre, lors de sa séance du 21 mai 2008, le conseil d'administration a procédé à la reconstitution des comités de la société dont le détail figure en page 41.

## PROFIL DES ADMINISTRATEURS

(La liste complète des fonctions et mandats des administrateurs figure en page 42.)

### Tiberto Ruy Brandolini d'Adda

#### Président du conseil d'administration de Sequana

Administrateur et Président du conseil d'administration depuis le 3 mai 2005

Directeur général du 3 mai 2005 au 30 juin 2007

Il a également exercé des fonctions au sein du conseil de surveillance de la société (alors dénommée Worms & Cie) entre 2000 et 2005.

Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2008, arrivera à échéance en 2011.

- Il est âgé de 61 ans et possède 12 428 actions de la société en son nom propre dont 12 340 d'entre elles, en provenance du plan d'attribution gratuite d'actions de la société du 28 mars 2006, sont indisponibles jusqu'au 29 mars 2010.
- Diplômé en droit, il a occupé différentes fonctions de direction chez Fiat, à la Commission Économique Européenne puis au sein du groupe Ifil (devenu Exor) et exercé plusieurs mandats sociaux dans diverses sociétés.

*Adresse principale : Cours Saint-Pierre 5 - 1204 Genève (Suisse)*

### Pascal Lebard

#### Directeur général de Sequana

- Administrateur depuis le 3 mai 2005

Directeur général délégué du 3 mai 2005 au 30 juin 2007

Directeur général depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2007

Il a également exercé des fonctions au sein du conseil de surveillance et du Directoire de la société (alors dénommée Worms & Cie) entre 2003 et 2005.

Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2008, arrivera à échéance en 2011.

- Il est âgé de 46 ans et possède 13 093 actions de la société en son nom propre dont 13 082 d'entre elles, en provenance du plan d'attribution gratuite d'actions de la société du 28 mars 2006, sont indisponibles jusqu'au 29 mars 2010. Il détient également 10 806 343 actions (soit 21,8 % du capital) par l'intermédiaire de la société DLMD qu'il contrôle et dont il est Président.
- Diplômé de l'EDHEC, il a commencé sa carrière dans le secteur bancaire, puis a été Directeur associé de 3i SA, avant d'occuper des fonctions de direction au sein du groupe Ifil (devenu Exor). Il exerce plusieurs mandats sociaux.

*Adresse principale : Sequana - 19, avenue Montaigne - 75008 Paris*

### Luc Argand

#### Avocat Associé - Étude Pfyffer & Associés à Genève

- Administrateur indépendant depuis le 3 mai 2005

Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2008, arrivera à échéance en 2011.

- Il est âgé de 61 ans et possède 100 actions de la société.
- Avocat au barreau de Genève, dont il a été Bâtonnier de l'ordre de 1996 à 1998, il est notamment arbitre au Tribunal arbitral du sport (Lausanne), a été membre du Conseil Supérieur de la Magistrature (Genève) et est membre de la Commission de surveillance des notaires à Genève. Il est spécialisé en droit commercial, droit bancaire, droit du sport et dans l'arbitrage.

*Adresse principale : Étude Pfyffer & Associés - 6, rue François Bellot - 1206 Genève (Suisse)*

### Jean-Pascal Beaufret (depuis le 21 mai 2008)

#### Associé et membre du Comité d'investissement de Aurinvest SA

- Administrateur indépendant depuis le 21 mai 2008  
Son mandat d'administrateur arrivera à échéance en 2011.
- Il est âgé de 58 ans et possède 100 actions de la société.
- Diplômé de HEC et de l'ENA, il a exercé des responsabilités de premier plan au Trésor, dans le monde bancaire et dans l'industrie. Il a occupé divers postes à responsabilité au sein du Ministère de l'Économie et des Finances et notamment à l'inspection générale des finances et à la direction du Trésor. Il a été sous-gouverneur du CCF (1994-1996) et Directeur général des impôts (1997-1999) puis est devenu directeur financier adjoint puis directeur financier d'Alcatel-Lucent (1999 à 2007). En 2008, il a exercé la fonction de membre du Directoire de Natixis.

*Adresse principale : 16, rue de Bourgogne - 75007 Paris*

### Pierre Martinet

#### Président d'Ifil France

- Administrateur depuis le 3 mai 2005  
Directeur général délégué du 3 mai 2005 au 30 juin 2007  
Il a également exercé la fonction de membre du conseil de surveillance de la société (alors dénommée Worms & Cie) entre 2004 et 2005.  
Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2008, arrivera à échéance en 2011.
- Il est âgé de 59 ans et possède 4 353 actions de la société en son nom propre dont 4 343 d'entre elles, en provenance du plan d'attribution gratuite d'actions de la société du 28 mars 2006, sont indisponibles jusqu'au 29 mars 2010.
- Diplômé de l'École Supérieure de Commerce de Paris et d'un Master of Business Administration de Columbia Graduate School of Business, il a débuté sa carrière en 1974 à la Banque Rothschild comme Fondé de Pouvoirs, Fusions & Acquisitions ; il a rejoint Cartier en 1977 en qualité de Secrétaire Général du groupe puis Paribas Technology en 1986 comme Directeur général et associé gérant des fonds de Venture Capital. En 1990, il entre à la Direction de la Présidence de Perrier, en charge des opérations de haut de bilan. En 1993, après l'OPA de Nestlé sur Perrier, il intègre le groupe Exor où il occupe diverses fonctions dont celles d'administrateur/Directeur général d'Exor SA. Il est aujourd'hui Président d'Ifil France.

*Adresse principale : Ifil France - 19, avenue Montaigne - 75008 Paris*

### Laurent Mignon

#### Associé Gérant Oddo & Cie

- Administrateur indépendant depuis le 3 mai 2005  
Vice-Président du 3 mai 2005 au 22 juin 2007  
Il a également exercé des fonctions au sein du conseil de surveillance de la société (alors dénommée Worms & Cie) entre 2002 et 2005.  
Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2008, arrivera à échéance en 2011.
- Il est âgé de 45 ans et possède 101 actions de la société.

- Diplômé de HEC et du Stanford Executive Program, il bénéficie d'une expérience essentiellement dans le secteur bancaire (Banque Indosuez, Banque Schroders) avant de rejoindre le groupe AGF au sein duquel il a occupé différentes fonctions de direction avant d'en devenir le Directeur général. En septembre 2007, il a rejoint la banque privée Oddo & Cie en tant qu'Associé gérant.

*Adresse principale : Oddo & Cie - 12, boulevard de la Madeleine - 75009 Paris*

### Alessandro Potestà

#### Head of Corporate Development Exor SpA

- Administrateur depuis le 3 mai 2005
- Il a également exercé la fonction de membre du conseil de surveillance de la société (alors dénommée Worms & Cie) entre 2004 et 2005.
- Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2008, arrivera à échéance en 2011.
- Il est âgé de 41 ans et possède 102 actions de la société.
- Diplômé d'économie de l'Université de Turin, il occupe différentes fonctions de direction au sein du groupe Exor (Direction des participations).

*Adresse principale : Exor SpA (anciennement Ifil SpA) - Corso G. Matteotti 26 - 10121 Torino (Italie)*

### Michel Taittinger

#### Directeur non exécutif Alpha Value Management (UK) LLP

- Administrateur indépendant depuis le 3 mai 2005  
Il a également exercé la fonction de censeur du conseil de surveillance de la société (alors dénommée Worms & Cie) entre 2000 et 2005.  
Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2008, arrivera à échéance en 2011.
- Il est âgé de 64 ans et possède 210 000 actions de la société.
- Ancien élève de l'Institut d'Études Politiques de Paris, il a occupé différentes fonctions de direction et a été mandataire social de plusieurs sociétés.

*Adresse principale : Alpha Value Management (UK) LLP - 20 Grosvenor Place - London SW1X 7HN (Royaume-Uni)*

### Assurances Générales de France

- Administrateur indépendant depuis le 3 mai 2005  
La société a également exercé la fonction de membre du conseil de surveillance de la société (alors dénommée Worms & Cie) entre 1998 et 2005.  
Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2008, arrivera à échéance en 2011.
- Elle possède 100 actions de la société. Par ailleurs, le groupe AGF auquel elle appartient détient 5 863 292 actions (soit 11,8 % du capital).

*Siège social : 87, rue de Richelieu - 75060 Paris cedex 02*

Elle est représentée par :

### M. Pierluigi Riches

- Directeur général adjoint en charge des investissements Allianz/AGF
- Il est âgé de 56 ans et ne possède pas d'action de la société en son nom propre.
- Diplômé d'économie de l'Université Bocconi de Milan, il a occupé différents postes, essentiellement dans le secteur des assurances où il a tout d'abord occupé des fonctions orientées vers la finance. Il a rejoint le groupe Allianz en 1992 où il a été Directeur financier puis Directeur général de plusieurs divisions chez Riunione Adriatica di Sicurtà. Il occupe maintenant différentes fonctions de Directeur général adjoint au sein du groupe Allianz.

*Adresse principale : Assurances Générales de France – 87, rue de Richelieu – 75002 Paris*

### DLMD

- Administrateur depuis le 25 juillet 2007  
Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2008, arrivera à échéance en 2011.
- Elle possède 10 806 343 actions de la société (soit 21,8 % du capital).

*Siège social : 20, avenue Kléber – 75116 Paris*

Elle est représentée par :

### M. Nicolas Lebard

- Managing Director ED&F Man Malaysia SDN BHD
- Il est âgé de 42 ans et ne possède pas d'action de la société en son nom propre.
- Diplômé HEC, il a débuté sa carrière chez Morgan Stanley puis a été Directeur adjoint M&A de Rothschild & Compagnie Banque avant de devenir Fondateur et Associé de Lorentz Deschamps et Associés. Il occupe à ce jour la fonction de Managing Director de ED&F Man Malaysia et Singapore, en charge du développement et du trading pour l'Asie notamment des biocarburants, des huiles végétales, du latex et des produits dérivés y afférents.

*Adresse principale : ED&F Malaysia SDN BHD – 3 Changkat Raja Chulan, Bangunan KWSP – 50200 Kuala Lumpur (Malaisie)*

### Exor SA (anciennement Ifil Investissements SA)

- Administrateur depuis le 3 mai 2005  
La société a également exercé la fonction de membre du conseil de surveillance de la société (alors dénommée Worms & Cie) en 2004 et 2005.  
Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2008, arrivera à échéance en 2011.
- Elle possède 13 203 039 actions de la société (soit 26,6 % du capital).

*Siège social : 22-24, boulevard Royal – 2449 Luxembourg*

Elle est représentée par :

### M. Carlo Sant'Albano

- Chief Executive Officer Exor SpA
- Il est âgé de 44 ans et ne possède pas d'action de la société en son nom propre.

- Diplômé en Relations internationales à la Brown University (Providence, USA) et titulaire d'un MBA de la Harvard Business School (Cambridge, MA), il a travaillé dans plusieurs établissements bancaires à l'étranger (Drexel Burnham Lambert à New York, Bear Stearns & Co. en Amérique latine et Crédit Suisse First Boston à New York et à Londres, notamment en tant que responsable M&A pour l'Europe) avant d'occuper différentes fonctions de direction et de détenir divers mandats sociaux au sein du groupe Exor.

*Adresse principale : Exor SpA – Corso G. Matteotti 26 – 10121 Torino (Italie)*

### RÈGLES DÉONTOLOGIQUES

Selon les statuts de la société, chaque administrateur doit détenir un minimum de 100 actions pendant toute la durée de son mandat. Chaque administrateur s'engage en outre à respecter les règles déontologiques de la charte de l'administrateur et du code de bonne conduite.

Ces documents, adoptés par le conseil d'administration du 3 mai 2005 et modifiés, afin notamment de se conformer aux meilleures pratiques de gouvernement d'entreprise, le 28 mars 2006, le 19 mars 2008 et le 21 mai 2008, sont destinés à régir les droits et obligations des administrateurs, qu'ils soient personnes physiques ou morales et, dans ce dernier cas, de leur représentant permanent. Ils ont, en particulier, pour but de prévenir les situations éventuelles de conflit d'intérêt, de fixer les règles régissant les opérations par les administrateurs sur les titres de la société et les déclarations consécutives à de telles opérations.

Dans l'esprit des règles édictées en faveur du gouvernement d'entreprise, la charte de l'administrateur et le code de bonne conduite rappellent notamment que chaque mandataire social doit respecter les règles boursières en vigueur dans la société et s'abstenir d'effectuer des opérations sur les titres des sociétés sur lesquelles il dispose, de par ses fonctions, d'informations non encore rendues publiques. En outre, les mandataires sociaux doivent conserver tout titre de capital nouvellement acquis pendant une durée minimale de trois mois et ils ne peuvent pas opérer sur les titres de la société durant les périodes précédant les publications de comptes. Ils ne peuvent intervenir en Bourse dans le délai compris entre (i) au plus tard des deux dates suivantes : soit le 1<sup>er</sup> jour de Bourse suivant la clôture de tout trimestre civil, soit le 20<sup>e</sup> jour de Bourse (inclus) précédant le conseil d'arrêté des comptes annuels ou semestriels ou le 16<sup>e</sup> jour de Bourse (inclus) précédant la publication de comptes trimestriels et (ii) le jour (inclus) auquel lesdits comptes sont rendus publics (en règle générale, le lendemain du conseil). Conformément à la réglementation, ils doivent déclarer à l'Autorité des marchés financiers, au fur et à mesure des opérations qu'ils réalisent et dans un délai de cinq jours de Bourse suivant la date de réalisation de chaque opération, toutes les opérations qu'ils effectuent sur les titres émis par Sequana. Ils doivent également transmettre une copie de chacune de leurs déclarations à la société dans le même délai.

En vue d'assurer le bon fonctionnement des organes sociaux de la société, le conseil a également adopté un règlement intérieur du conseil d'administration, destiné notamment à préciser le rôle du conseil et le statut de ses membres et optimiser l'efficacité des réunions et des débats. Il a décidé la création de comités spécialisés, composés d'administrateurs, qui instruisent les affaires entrant dans les attributions du conseil et lui soumettent leurs avis et propositions.

## CRITÈRES DE SÉLECTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La composition du conseil d'administration tient compte de la structure de l'actionnariat de la société et reflète notamment les dispositions prises à ce sujet dans le pacte d'actionnaires conclu le 6 juillet 2007 entre Exor SA (anciennement Ifil Investissements SA) et DLMD (décrit en page 162). Conformément aux termes de ce pacte, sur la base d'un conseil d'administration composé de 10 membres, quatre administrateurs sont proposés par Exor SA (dont le Président du conseil d'administration), 3 administrateurs sont proposés par DLMD (dont le Directeur général) et trois administrateurs indépendants sont proposés d'un commun accord entre Exor SA et DLMD.

Lors du renouvellement des mandats des membres du conseil au cours de l'exercice, quatre administrateurs ont ainsi été nommés sur proposition d'Exor SA (MM. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda, Pierre Martinet et Alessandro Potestà ainsi qu'Exor SA), trois administrateurs ont été nommés sur proposition de DLMD (MM. Pascal Lebard et Laurent Mignon ainsi que DLMD) et Exor SA et DLMD ont proposé d'un commun accord la nomination non pas de trois mais de quatre administrateurs (MM. Luc Argand, Michel Taittinger et Jean-Pascal Beaufret ainsi que les Assurances Générales de France), renforçant ainsi l'indépendance du conseil. La répartition des rôles entre Exor SA et DLMD reste toutefois inchangée, les actionnaires agissant de concert conservant une majorité d'administrateurs au sein du conseil et Exor SA ayant un rôle prédominant par rapport à DLMD.

La plupart des membres du conseil ont exercé des fonctions d'administration ou de direction de différentes sociétés et bénéficient à la fois de compétences en matière de gestion d'entreprise et d'une expertise financière suffisante pour leur permettre de statuer de manière éclairée et indépendante sur les états financiers du groupe et sur le respect des normes comptables.

Un administrateur est considéré comme « indépendant » lorsqu'il n'entretient directement ou indirectement aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement.

Selon les critères d'indépendance communément admis et issus des rapports AFEP/MEDEF, le conseil est composé de cinq administrateurs indépendants, MM. Luc Argand, Jean-Pascal Beaufret (depuis le 21 mai 2008), Laurent Mignon, Michel Taittinger et les Assurances Générales de France.

Une attention toute particulière est portée au respect de la liberté de jugement exercée par les administrateurs au sein du conseil et des comités qu'il a constitués.

Les informations reçues par la société de la part des membres du conseil permettent d'affirmer que hormis MM. Pascal Lebard et Nicolas Lebard liés par un lien de fraternité, les autres membres n'ont aucun lien familial ni entre eux ni avec l'équipe dirigeante (hormis bien entendu ceux des administrateurs à qui ont été confiées des fonctions de direction générale), qu'au cours des cinq dernières années, ils n'ont pas fait l'objet durant leur mandat de condamnations pour fraude, de sanctions pénales, publiques ou administratives, ils n'ont pas été associés à une faillite, une mise sous séquestre ou une liquidation judiciaire et n'ont pas été empêchés par un tribunal ou une autorité judiciaire, administrative ou de tutelle d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'une société.

Aucun conflit d'intérêt n'a été déclaré par les administrateurs indépendants de nature à remettre en cause leur indépendance vis-à-vis de la société ou l'exécution de leurs devoirs en qualité de mandataire social.

Il n'existe pas de contrat de service liant les membres des organes d'administration ou de direction générale à la société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat.

Les statuts de la société ne prévoient pas la nomination d'administrateurs élus par les salariés de la société.

## ÉVALUATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément au règlement intérieur du conseil d'administration, ce dernier se réunit une fois par an pour débattre de son fonctionnement et de son indépendance. Selon la même périodicité, il débat des performances des dirigeants sociaux. Le conseil peut également solliciter, au moins tous les trois ans, la réalisation d'une évaluation de son fonctionnement par un consultant extérieur ou par le secrétaire du conseil. Usant de cette faculté, il a confié en 2008 au secrétaire du conseil la conduite d'une telle étude, dont le compte-rendu lui a été présenté début 2009. Il ressort des réponses fournies par les administrateurs à un questionnaire que les procédures mises en place et la qualité des travaux du conseil et de ses comités sont satisfaisantes. Les sujets traités par cette étude concernaient la fréquence, l'attention portée à la préparation des réunions, la qualité des débats, l'indépendance des opinions exprimées, l'accès dont disposent les administrateurs aux informations nécessaires à leurs délibérations ainsi que le contenu de celles-ci et des procès-verbaux rédigés. La qualité des débats et l'indépendance des administrateurs ont permis au conseil de constater que, malgré la présence d'administrateurs représentatifs des deux principaux actionnaires, les intérêts de l'ensemble des actionnaires étaient constamment et correctement défendus.



## — Organisation et fonctionnement du conseil d'administration —

Le conseil d'administration a pour rôle :

### UN DEVOIR D'ADMINISTRATION

Au-delà des questions relevant de ses attributions légales ou réglementaires, il se prononce régulièrement sur les orientations stratégiques du groupe, les opérations de restructuration interne et les projets d'investissements importants et de croissance organique.

### UN DEVOIR D'EXAMEN

En dehors des questions relevant légalement de sa compétence (examen et arrêté des comptes et états financiers), il délibère sur les acquisitions et les cessions significatives de participations et d'actifs se situant hors de la stratégie qu'il a déterminée. Il statue également sur toute opération ou engagement susceptible d'affecter significativement le résultat du groupe ou de modifier de manière importante la structure de son bilan.

### UN DEVOIR DE PRÉCAUTION

Il est régulièrement informé, soit directement soit par l'intermédiaire de ses comités, de tout événement significatif dans la marche des affaires de la société. Il peut également avoir connaissance à tout moment, y compris dans l'intervalle qui sépare les réunions dont l'objet porte sur l'examen des comptes, de toute évolution significative de la situation financière et de la situation des liquidités ainsi que des engagements de la société.

### TRANSPARENCE

Le conseil d'administration veille à la transparence de ses activités vis-à-vis des actionnaires.

### RÉUNIONS ET TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration se réunit au moins quatre fois par an et chaque fois que l'intérêt de la société l'exige, pour délibérer collégalement sur les sujets qui lui sont soumis. Sauf dans les cas exclus par la loi, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication conformes à la réglementation en vigueur.

Au cours de l'exercice 2008, il s'est réuni cinq fois, avec un taux d'assiduité de ses membres de 93 %. Il s'est réuni deux fois en mars et avril 2009, avec la participation de 86 % de ses membres.

### Gouvernement d'entreprise

Début 2008, le conseil a de nouveau débattu de son fonctionnement et examiné la situation de ses membres au regard des critères d'indépendance communément admis. Après avis du comité des nominations et des rémunérations, il a également examiné le renouvellement des mandats des administrateurs et la nomination d'un nouvel administrateur qu'il a décidé de soumettre à l'assemblée générale et il a fixé le montant de la rémunération variable de M. Lebard au titre de l'exercice 2007 et les modalités de calcul de celle-ci au titre de l'exercice 2008. Enfin, il a apporté des modifications au code de bonne conduite et à la charte de l'administrateur de la société, relatives au nombre d'actions que doit posséder chaque administrateur et aux périodes au cours desquelles ces derniers doivent s'abstenir d'opérer sur les titres de la société.

À l'issue de l'assemblée générale du 21 mai 2008, suivant la recommandation du comité des nominations et des rémunérations, le conseil a procédé à la recomposition des différents comités du conseil et à la nomination du Président du conseil d'administration et du Directeur général dont il a fixé les pouvoirs respectifs ainsi que les rémunérations.

Lors de sa réunion du 9 décembre 2008, il a examiné les recommandations formulées en octobre 2008 par l'AFEP et le MEDEF relatives à la rémunération des dirigeants mandataires sociaux et a constaté que la société respectait d'ores et déjà ces recommandations. Il a confirmé que le code de gouvernement d'entreprise AFFP-MEDEF, tel que modifié en décembre 2008, était le code de référence de la société.

Début 2009, le conseil a procédé à l'examen annuel de son fonctionnement et de l'indépendance de ses membres. Il a également statué sur le montant de la rémunération variable de M. Pascal Lebard au titre de l'exercice 2008 et sur les modalités de calcul de celle-ci au titre de l'exercice 2009.

Après avis du comité des nominations et des rémunérations et considérant notamment les mesures de restructuration en place au sein du groupe, conduisant à des fermetures de sites et à la mise en place de plans de sauvegarde de l'emploi au sein de certaines entités ainsi que les récentes recommandations en matière de rémunérations, le conseil a décidé de ne pas verser à M. Lebard de rémunération variable au titre de l'année 2008 et ce, malgré le travail considérable accompli et les efforts importants réalisés par ce dernier au cours de l'année écoulée. Il a également décidé, au regard de l'évolution souhaitée de la situation financière du groupe et des difficultés à prévoir l'évolution du secteur de l'industrie papetière à court ou moyen terme, de fixer de nouveaux critères d'obtention de sa rémunération variable au titre de l'année 2009.

en  
bref

5 réunions en 2008,  
93 % de taux d'assiduité

## Comptes

Début 2008, après avoir entendu l'avis du comité des comptes, le conseil a arrêté les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007 ainsi que les documents de gestion prévisionnelle et a proposé l'affectation du résultat de l'exercice 2007 ayant conduit à la distribution d'un dividende de 0,70 euro par action, par prélèvement sur le bénéfice distribuable. Lors de sa séance du 24 juillet 2008, le conseil a arrêté les comptes consolidés au 30 juin 2008 ainsi que les documents financiers établis en application des dispositions du code de commerce et a procédé à la rédaction du rapport semestriel d'activité. Fin 2008, il a entendu la présentation faite par la direction générale du budget du groupe pour l'exercice 2009. Début 2009, après avoir entendu l'avis du comité des comptes, il a arrêté les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008 ainsi que les documents de gestion prévisionnelle et a proposé l'affectation du résultat de l'exercice 2008.

## Marche du groupe

Le conseil examine régulièrement la position de ses filiales sur le marché, débat de la stratégie et des développements industriels à mettre en place dans ses filiales ainsi que des éventuelles restructurations à mener afin de faire face aux difficultés du marché. Pour ce faire, la direction générale présente au conseil, au cours de chacune de ses réunions, une présentation complète et détaillée de la marche du groupe.

Lors de chacune de ses réunions, le conseil a étudié les aspects financiers, juridiques, fiscaux et sociaux des réorganisations du groupe qu'il a mises en œuvre. Il a également suivi de près l'évolution des litiges dans lesquels le groupe est engagé et dont le principal est décrit en détail en pages 60 et 61 et a notamment autorisé, lors de sa réunion du 19 mars 2008, l'émission par Sequana d'une contre-garantie, décrite en page 59, d'une garantie émise par Arjowiggins en vue de garantir les obligations des filiales anglaises d'Arjowiggins membres du Wiggins Teape Pension Scheme (WTPS).

Plus particulièrement, le conseil a examiné en profondeur le portefeuille d'activités d'Arjowiggins et d'Antalis et a décidé d'optimiser les relations existant entre elles en réalisant le maximum de synergies entre ces deux filiales, dotant ainsi le groupe Sequana d'une nouvelle organisation. À ce titre, il a étudié en détail la possibilité de rendre autonomes les différentes branches d'activités d'Arjowiggins, l'intégration de certaines d'entre elles dans Antalis et les plans de restructuration liés à cette nouvelle organisation. Cette nouvelle organisation a fait l'objet d'un communiqué en date du 5 juin 2008. Face à la conjoncture de crise à laquelle le groupe est confronté et aux lourdes pertes d'activités en déclin, le conseil a approuvé la cession ou la fermeture de certaines d'entre elles. Début 2009, le conseil a poursuivi l'examen des plans de réorganisation mis en place, des processus de cession engagés et des plans de restructuration rendus indispensables.

## Délégations du conseil en matière d'opérations financières

Lors de sa séance du 21 mai 2008, le conseil a renouvelé dans les mêmes termes l'autorisation consentie le 3 juillet 2007 au Directeur général pour donner au nom de la société des cautions, avals et garanties pour toutes opérations et/ou tous financements de quelque nature que ce soit, pour une durée d'un an et dans une limite globale de 200 millions d'euros. Cette autorisation n'a pas été utilisée, la garantie (visée ci-dessus) délivrée par Sequana le 31 mars 2008 en faveur des Trustees en charge de la gestion du WTPS ayant fait l'objet d'une autorisation spécifique du conseil. Le 8 avril 2009, le conseil a renouvelé cette autorisation consentie au Directeur général, dans les mêmes termes, avec la même limite globale de 200 millions d'euros et pour une durée prenant fin le 7 avril 2010.

En vertu de l'autorisation qui lui a été donnée à cet effet par l'assemblée générale des actionnaires du 21 mai 2008, le conseil a également donné tous pouvoirs au Directeur général à l'effet d'intervenir en Bourse sur les titres de la société, dans les conditions et limites fixées par l'assemblée générale et dans le respect de la réglementation boursière. Cette délégation de pouvoirs a été utilisée en 2008 et début 2009 avec la poursuite du contrat de liquidité conclu avec la société Exane (puis avec la société Oddo Corporate Finance à compter du 1<sup>er</sup> mars 2009) dont les détails figurent en page 164.

Enfin, il a renouvelé dans les mêmes termes la délégation de pouvoirs accordée en 2007 au Directeur général afin d'émettre un ou plusieurs emprunts obligataires, en une ou plusieurs fois, aux époques qu'il déterminera dans le délai d'un an à compter de la délégation, sur le marché national et/ou international, pour un montant nominal maximal global d'un milliard d'euros ou la contre-valeur de cette somme en toutes autres devises. Il n'a été fait usage de cette délégation ni au cours de l'exercice 2008 ni début 2009.

## Assemblée générale

Le conseil a procédé à la convocation de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 21 mai 2008, en a arrêté l'ordre du jour ainsi que les documents, et en particulier les résolutions, à soumettre à cette assemblée. Il a également examiné le contenu du document de référence de l'exercice 2007. Début 2009, le conseil a procédé à la convocation de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 27 mai 2009, arrêté les documents à lui soumettre et a examiné le contenu du document de référence de l'exercice 2008.

## Les comités du conseil

### LE COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

Début 2008, ce comité était composé de trois membres (dont deux indépendants) : MM. Luc Argand (Président), Tiberto Ruy Brandolini d'Adda et Laurent Mignon. Depuis la recomposition du comité des nominations et des rémunérations effectuée par le conseil le 21 mai 2008, ce comité est désormais composé de quatre membres (dont deux indépendants), nommés pour la durée de leur mandat d'administrateur : MM. Luc Argand (Président), Tiberto Ruy Brandolini d'Adda, Pascal Lebard et Michel Taittinger.

Conformément à son règlement, adopté le 3 mai 2005 par le conseil d'administration, il a pour mission l'étude de toutes les questions relatives à la composition, l'organisation et le fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités ainsi que la soumission au conseil de propositions en matière de rémunération des dirigeants et des mandataires sociaux, y compris celle du Président et du Directeur général. Il étudie les plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et les projets d'attributions gratuites d'actions qui pourraient être proposés par la direction.

Ce comité s'est réuni deux fois en 2008, en présence de la totalité de ses membres. En début d'exercice, il a examiné la situation des mandats de l'ensemble des membres du conseil qui arrivaient à échéance, a proposé le renouvellement des mandats de la totalité des administrateurs ainsi que la nomination d'un nouvel administrateur, examiné de nouveau l'indépendance des membres du conseil et a proposé de fixer le montant de la rémunération variable du Directeur général au titre de l'exercice 2007 et les modalités de calcul de sa rémunération au titre de l'exercice 2008. À l'issue de l'assemblée générale ayant recomposé le conseil, il a recommandé le renouvellement de M. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda dans ses fonctions de Président et celui de M. Pascal Lebard dans ses fonctions de Directeur général ainsi que la reconduction à l'identique des pouvoirs dont chacun d'eux étaient investi au titre de leurs mandats respectifs préalablement à l'assemblée. Il a également proposé la reconduction de la rémunération annuelle du Directeur général telle qu'elle était fixée avant l'assemblée. Le comité s'est réuni une fois début 2009 afin d'examiner l'indépendance du conseil, le montant de la rémunération variable du Directeur général au titre de l'exercice 2008 et les modalités de calcul de sa rémunération au titre de l'exercice 2009. À ce titre, il a fourni des recommandations afin que le conseil puisse statuer sur ces points. Il a également examiné et approuvé la rédaction et le contenu du chapitre « rémunérations des dirigeants » du document de référence de l'exercice 2008.

### LE COMITÉ DES COMPTES

Début 2008, ce comité était composé de quatre membres (dont un indépendant) : M. Alessandro Potestà (Président), la société DLMD représentée par M. Nicolas Lebard, les Assurances Générales de France représentées par M. Pierluigi Riches et M. Pierre Martinet. Depuis la recomposition du comité des comptes effectuée par le conseil le 21 mai 2008, ce comité est désormais composé de cinq membres (dont deux indépendants), nommés pour la durée de leur mandat d'administrateur : M. Alessandro Potestà (Président), la société DLMD représentée par M. Nicolas Lebard, les Assurances Générales de France représentées

par M. Pierluigi Riches, M. Pierre Martinet et M. Jean-Pascal Beaufret, nouvel administrateur venant renforcer l'indépendance et l'expertise financière du comité des comptes.

Compte tenu de l'actionnariat de la société, des dispositions du pacte Exor/DLMD et de la composition du conseil d'administration ainsi que de la nécessité de privilégier l'expertise financière des membres du comité des comptes, la composition du comité des comptes déroge aux règles établies par le code AFEP-MEDEF et ne comprend que deux administrateurs indépendants sur cinq.

Ainsi que le précise son règlement adopté par le conseil d'administration du 3 mai 2005, son rôle s'organise autour de cinq thèmes : la vérification des principes comptables, l'arrêté des comptes sociaux et consolidés, annuels et semestriels, le contrôle interne, l'examen de la situation financière du groupe et des risques auxquels il peut être exposé et le statut des commissaires aux comptes (nominations, indépendance). Il se réunit régulièrement et peut entendre les dirigeants du groupe et leurs collaborateurs. Il peut aussi rencontrer les commissaires aux comptes, éventuellement en dehors de la présence des dirigeants.

Ce comité s'est réuni deux fois en 2008, avec un taux d'assiduité de ses membres de 89 % et en présence de la direction générale. Il a examiné les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007 ainsi que les comptes de la société au 30 juin 2008. Au début de 2009, il s'est réuni deux fois afin d'examiner, tout d'abord les questions relatives au contrôle interne au sein du groupe et les options à prendre pour l'arrêté des comptes 2008 puis, lors de la seconde séance, l'arrêté des comptes lui-même. Lors de chaque réunion, il examine, en présence du Directeur de la comptabilité et des commissaires aux comptes qui présentent leurs observations, l'ensemble des comptes et notes annexes aux comptes, incluant le périmètre des sociétés consolidées, les risques auxquels le groupe est éventuellement exposé et les engagements hors-bilan.

### LE COMITÉ STRATÉGIQUE

Début 2008, ce comité était composé de sept membres (dont trois indépendants) : la société Exor SA (Président) représentée par M. Carlo Sant'Albano, MM. Luc Argand, Tiberto Ruy Brandolini d'Adda, Pascal Lebard, Pierre Martinet, Laurent Mignon et Michel Taittinger. Depuis la recomposition du comité stratégique effectuée par le conseil le 21 mai 2008, ce comité est désormais composé de cinq membres (dont un indépendant), nommés pour la durée de leur mandat d'administrateur : M. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda (Président), la société Exor SA représentée par M. Carlo Sant'Albano et MM. Pascal Lebard, Pierre Martinet et Laurent Mignon.

Conformément à son règlement, adopté par le conseil d'administration du 3 mai 2005, sa mission est de proposer les orientations stratégiques du groupe en tenant compte de l'évolution des marchés et des risques potentiels auxquels celui-ci peut être exposé. Il étudie les meilleures opportunités d'investissement correspondant à la stratégie ainsi définie. Il se réunit aussi souvent que nécessaire à l'initiative de son Président.

Il s'est réuni une fois au cours de l'exercice 2008, en présence de la totalité de ses membres, afin d'étudier en détail la situation de chacune des différentes branches d'activités d'Arjowiggins, les projets de restructuration mis en œuvre ainsi que leurs conséquences sur la situation financière du groupe.

## Mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux à ce jour et au cours des cinq derniers exercices

Tiberto Ruy BRANDOLINI d'ADDA

Président du conseil d'administration

**Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :**

Associé Commandité de Giovanni Agnelli e C. (Italie)  
Vice-Président et administrateur délégué de Exor Group (Luxembourg)  
Président du conseil d'administration et Administrateur de Exor SA (Luxembourg)  
Administrateur de Ifi SpA (Italie)  
Vice-Président, Membre du comité exécutif et Administrateur de Ifil SpA (Italie)  
Administrateur de SGS SA (Suisse)  
Administrateur de Spirito Santo Financial Group SA (Luxembourg)  
Administrateur de Vittoria Assicurazioni (Italie)  
Administrateur de Fiat SpA (Italie)  
Administrateur de Greysac SAS  
Administrateur de Old Town SA  
Membre du conseil de surveillance de Arjowiggins (jusqu'au 04.06.2008)

**Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :**

Président Directeur général de Sequana Capital  
Président Directeur général de Adriatique SA  
Président Directeur général de Exor SA  
Président de Exint SAS  
Président du conseil de surveillance de Worms & Cie  
Président du conseil de surveillance de Permal Group SCA  
Directeur général de Exint SA  
Gérant de Château Margaux  
Administrateur de Club Med Inc.  
Administrateur de Le Continent Iard / Le Continent Vie  
Administrateur de Financière de Construction de Logements  
Administrateur de Permal Group Ltd (Grande-Bretagne)

*Par ailleurs, M. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda est membre du conseil de surveillance de la société Antalis International.*

Pascal LEBARD

Directeur général

**Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :**

Président de Arjowiggins SAS (depuis le 04.06.2008)  
Président de DLMD SAS  
Président de Pascal Lebard Invest SAS  
Président de Fromagerie de l'Étoile SAS  
Président Étoile Plus SAS (depuis le 06.11.2008)  
Président de Boccafin SAS  
Président Image Paper Asia Pte Ltd (Singapour)  
Administrateur de Greysac SAS  
Administrateur de Club Méditerranée  
Administrateur de Lisi  
Administrateur de SGS SA (Suisse)

Liquidateur de Boccafin Suisse SA  
Administrateur de Permal Group Ltd (Grande Bretagne)  
Gérant de Ibéria Sarl

**Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :**

Président du conseil de surveillance de Club Méditerranée  
Président de Greysac SAS  
Président puis Membre du conseil de surveillance de Permal Group SCA  
Membre du directoire de Worms & Cie  
Administrateur de Exint SA

*Par ailleurs, M. Pascal Lebard assure la présidence du conseil de surveillance de la société Antalis International et il est membre du comité de surveillance d'Antonin Rodet.*

Luc ARGAND

Avocat Associé à l'Étude Pfyffer & Associés à Genève

Administrateur indépendant

**Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :**

Président du conseil d'administration de Banque Syz & Co SA  
Président du conseil d'administration de Financière Syz & Co SA  
Président du conseil d'administration du Salon international de l'Automobile de Genève  
Vice-Président du conseil d'administration de Banque Morval & Cie SA  
Vice-Président du conseil d'administration de Palexpo SA  
Administrateur de Banque Privée Edmond de Rothschild SA  
Membre du Casino Barrière de Montreux  
Membre de la Compagnie Benjamin de Rothschild SA  
Membre de LCF Holding Benjamin et Edmond de Rothschild SA

Membre du Conseil supérieur de la magistrature  
Membre de la Commission de surveillance des notaires genevois  
Arbitre du Tribunal arbitral du sport

**Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :**

Président du Tribunal arbitral constitué par l'organisme d'autorégulation de la fédération suisse des avocats dans le cadre de la loi sur la lutte contre le blanchiment d'argent  
Président du conseil d'administration de Hotel Olden AG  
Président du conseil d'administration de Société de Gestion d'Oncieu et Cie SA

**Jean-Pascal BEAUFRET**

**Associé et membre du comité d'investissement de Aurinvest SA**

**Administrateur indépendant**

**Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :**

Membre du Directoire de Natixis (jusqu'au 28.11.2008)  
Administrateur de Natixis Global Asset Management (jusqu'au 28.11.2008)

**Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :**

Directeur financier Alcatel-Lucent  
Président Directeur général d'Alcatel-Lucent Participations

Président Directeur général de Electrobanque  
Président Directeur général de Telpart  
Président Directeur général de Saft  
Président de Aura Merger Sub, Inc.  
Membre du conseil de surveillance de Thales Alenia Space  
Administrateur d'Alcatel Italia SpA (Italie)  
Administrateur d'Alcatel Standard AG (Suisse)

**Pierre MARTINET**

**Président d'Ifil France**

**Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :**

Membre du conseil de surveillance de Cartier SA (Paris)  
Administrateur de Cushman & Wakefield (USA)  
Membre du conseil de surveillance de Banijay Entertainment (Paris) (depuis le 30.05.2008)  
Administrateur de Old Town SA (jusqu'au 06.11.2008)  
Administrateur délégué de Old Town (Luxembourg) (ex Exor Group)  
Administrateur de Ipsen SA (France)  
Administrateur de Greysac  
Administrateur et Vice-Président de Exor (USA)  
Administrateur d'Arjo Wiggins Appleton Ltd (Grande Bretagne) (jusqu'au 15.06.2008) puis Président d'Arjo Wiggins Appleton Ltd (depuis le 16.06.2008)  
Membre du conseil de surveillance de Arjowiggins (jusqu'au 04.06.2008)

**Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :**

Président d'Exint SAS  
Président de Financière de Construction de Logements SAS  
Administrateur et Président Directeur Général de Financière de Construction de Logement SA  
Membre du conseil de surveillance de Club Méditerranée  
Membre du conseil de surveillance de Worms & Cie  
Directeur général délégué de Sequana Capital  
Administrateur et Directeur Général de Exor SA  
Gérant de Château Margaux SCA  
Administrateur de Adriatique BV (Hollande)  
Administrateur de Long Pond BV (Hollande)  
Administrateur de Société Foncière Lyonnaise  
Administrateur de Adriatique SA  
Administrateur de Exor Finance Ltd

*Par ailleurs, M. Pierre Martinet est membre du conseil de surveillance de Antalis International*

**Laurent MIGNON**

**Associé Gérant de Oddo & Cie**

**Administrateur indépendant**

**Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :**

Président Directeur Général de Oddo Asset Management (depuis le 04.02.2008)  
Membre du conseil de surveillance de La Banque Postale Gestion Privée (depuis le 08.07.2008)  
Représentant permanent de Oddo & Cie au collège de gérance de Oddo Corporate Finance (depuis le 31.10.2008)  
Administrateur de Génération Vie (depuis le 17.06.2008)  
Administrateur de Cogefi (depuis le 05.05.2008)  
Administrateur de Arkema

**Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :**

Président du conseil de surveillance de AGF Informatique  
Président du conseil de surveillance de AVIP  
Président du conseil d'administration de Coparc  
Président du conseil d'administration de Génération Vie  
Directeur général délégué AGF SA  
Directeur général Groupe AGF  
Président du comité exécutif AGF France  
Vice-Président du conseil de surveillance de Euler Hermès  
Président Directeur général de Banque AGF  
Président du conseil d'administration de AGF Private Banking  
Président du conseil d'administration de AGF IART  
Président du conseil d'administration de AGF Vie

Président du conseil d'administration de Assurances Fédérales IARD  
Président du conseil de surveillance de AGF Asset Management  
Membre du conseil de surveillance de Oddo & Cie SCA  
Membre du conseil de surveillance de Worms & Cie  
Administrateur et Directeur Général Délégué de AGF Holding  
Administrateur de GIE Placements d'Assurance  
Administrateur de W Finance  
Administrateur AGF International  
Administrateur de Enténial  
Administrateur de AGF Asset Management  
Administrateur de Météo Transformer Ltd  
Administrateur de Gécina  
Représentant permanent de AGF au conseil de Worms & Cie  
Représentant permanent de AGF au conseil de Banque AGF  
Représentant permanent de AGF Holding au conseil de AGF Private Equity  
Représentant permanent de AGF International au conseil de AGF IART  
Représentant permanent de AGF Holding au conseil de Bolloré Investissement  
Représentant permanent de AGF Vie au conseil de Bolloré

## Alessandro POTESA

### Head of Corporate Development Exor SpA

#### Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :

Administrateur de Alpitour SpA (Italie)  
Administrateur de Ifil Asia (Hong Kong)  
Administrateur de Ifil USA (USA)  
Administrateur de Exor SA (Luxembourg)  
Administrateur de Cushman & Wakefield (USA)

#### Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :

Membre du conseil de surveillance de Worms & Cie  
Administrateur de Turismo & Immobiliare SpA (Italie)  
Administrateur de Atlanet SpA (Italie)

Administrateur de La Rinascente SpA (Italie)  
Administrateur de Rinascente/Upim SpA (Italie)  
Administrateur de Eurofind Textile SA (Luxembourg)  
Administrateur de Euromédia Luxembourg One SA  
Administrateur de Auchan SpA (Italie)  
Administrateur de Sma SpA (Italie)  
Administrateur de Eurofind SA (Luxembourg)  
Administrateur de Società Italiana Distribuzione Moderna SpA (Italie)  
Administrateur de We-cube SpA (Italie)

## Michel TAITTINGER

### Administrateur indépendant

#### Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :

Directeur non exécutif de Alpha Value Management (UK) LLP  
Administrateur de Provence Prestige International - Crédit Suisse

#### Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :

Président Directeur Général de Fontenoy  
Vice-Président de Groupe Taittinger  
Gérant de Marignan SARL  
Administrateur de Société du Louvre-groupe du Louvre  
Administrateur de Taittinger CCVC

Administrateur de Baccarat  
Administrateur de Bouvet-Ladubay  
Président du conseil d'administration de CFT  
Président du conseil d'administration de Marengo  
Président du conseil d'administration de Panorama  
Membre du conseil de surveillance de SDL  
Administrateur de Envergure  
Administrateur de TTC Conseil  
Administrateur de Annick Gout  
Censeur de Worms & Cie

## ASSURANCES GÉNÉRALES DE FRANCE

### Administrateur indépendant

#### Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :

Administrateur de Allianz Banque (ex Banque AGF)  
Administrateur de AGF 2X  
Administrateur de GIE Registrar  
Administrateur de SMAF

#### Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :

Membre du conseil de surveillance de Worms & Cie  
Administrateur de AGF IART Administrateur de Coparc  
Administrateur de CNPP  
Administrateur de Enténial  
Administrateur de Oddo Indice Finance  
Administrateur de Oddo France Index Actif  
Administrateur de Eustache

représentée par

## Pierluigi RICHES

### Directeur général adjoint en charge des investissements Allianz / AGF

#### Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :

Président du conseil d'administration de GIE Allianz Investment Management Paris  
Président du conseil d'administration de Società Agricola San Felice (Italie)  
Vice-Président du conseil de surveillance de AGF Private Equity (jusqu'au 28.05.2008)  
Membre du conseil de surveillance de AGF Private Equity (depuis le 23.12.2008)  
Membre du conseil de surveillance de Oddo & Cie SCA  
Administrateur de AGF Holding (depuis le 15.12.2008)  
Représentant Permanent de AGF VIE au conseil de STEF-FTE  
Représentant permanent de AGF IART au conseil d'administration de AGF Boieldieu (jusqu'au 28.11.2008)  
Représentant Permanent de AGF Holding au conseil d'administration de Allianz Banque (depuis le 28.11.2008)  
Représentant Permanent de AGF Holding au conseil d'administration de Génération Vie (depuis le 14.04.2008)

#### Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :

Vice-Président de Cityfile srl  
Président de Rasfin Sim

Président Ras Immobiliare srl  
Membre du conseil de surveillance de Allianz Elementar Lebensversicherungs AG  
Membre du conseil de surveillance de Allianz Elementar Versicherungs AG  
Administrateur de Ras Asset Management Sgr  
Administrateur de Ras Alternative Investment Sgr  
Administrateur de Rasbank  
Administrateur de Investitori Sgr  
Administrateur de Borgo San Felice srl  
Administrateur de Villa La Pagliaia  
Administrateur de Creditras Assicurazioni SpA  
Administrateur de Creditras Vita SpA  
Administrateur de Genialloyd  
Administrateur de AGF Ras Holding BV  
Administrateur de Companhia de Seguros Allianz Portugal SA  
Administrateur de AGI - Allianz Global Investor Luxembourg SA  
Administrateur de Emittenti Titoli SpA  
Administrateur de Istituto Europeo di Oncologia srl  
General Manager de la RAS - Riunione Adriatica Di Sicurtà

## DLMD

<b>Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :</b> Administrateur de Sequana	<b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :</b> - néant -
---	---

représentée par

### Nicolas LEBARD

#### Managing Director ED&F Man Malaysia SDN BHD

<b>Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :</b> Managing Director ED&F Man Singapore PTE Ltd	<b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :</b> - néant -
--	---

## Exor SA (anciennement Ifil Investissements SA)

<b>Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :</b> Administrateur de Sequana	<b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :</b> Membre du conseil de surveillance de Worms & Cie
---	--

représentée par

### Carlo SANT'ALBANO

#### Chief Executive Officer Exor SpA

<b>Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :</b> General Manager de Exor SpA (jusqu'au 13.05.2008) Membre du conseil de surveillance de Intesa Sanpaolo SpA Administrateur de Alpitour SpA Administrateur de Juventus Football Club SpA Administrateur de Fiat SpA Administrateur de Cushman & Wakefield	Administrateur de Vision Investment Management (depuis le 11.04.2008) <b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :</b> Managing Director - Head of European Healthcare M&A de Crédit Suisse (UK)
--	--

## Aldo OSTI

Censeur jusqu'au 21 mai 2008

<b>Mandats et fonctions exercés en 2008 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 :</b> Administrateur de Financière Rouger Censeur de Sequana Capital	<b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :</b> Censeur au conseil de surveillance de Worms & Cie
---	---

# COMITÉ EXÉCUTIF

Le 8 avril 2009, le conseil d'administration de Sequana a approuvé la constitution et la mise en place immédiate d'un comité exécutif de Sequana présidé par M. Pascal Lebard et composé de :

<b>Pierre DARROT</b>	Président d'Antalis
<b>Hervé PONCIN</b>	Directeur général d'Antalis et Directeur général de la division Papiers de création d'Arjowiggins
<b>Guy LEONARD</b>	Directeur général d'Arjowiggins en charge des opérations
<b>Xavier ROY-CONTANCIN</b>	Directeur financier groupe, Directeur financier d'Antalis
<b>Thibaut HYVERNAT</b>	Directeur de la Stratégie, Directeur financier d'Arjowiggins
<b>Isabelle BOCCON-GIBOD</b>	Directeur exécutif d'Arjowiggins en charge des projets spéciaux
<b>Antoine COURTEAULT</b>	Secrétaire général

## RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES

Les recommandations relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux présentées par l'AFEP et le MEDEF en octobre 2008 ont été étudiées par le conseil d'ad-

ministration lors de sa réunion du 9 décembre 2008. Après en avoir délibéré, le conseil a constaté que la société respectait d'ores et déjà l'ensemble de ces recommandations.

### — Les dirigeants mandataires sociaux —

Depuis la dissociation des fonctions de Président du conseil et de Directeur général intervenue en 2007, la société ne compte qu'un seul dirigeant, M. Pascal Lebard en sa qualité de Directeur général.

Toutefois, en vue de se conformer aux recommandations établies par l'AFEP-MEDEF en octobre 2008 ayant précisé la définition de dirigeant mandataire social en y incluant le Président du conseil d'administration, même sans rôle exécutif, et dans un souci de comparabilité sur deux exercices, les informations détaillées ci-dessous comprennent également les rémunérations perçues par MM. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda (Président et Directeur général de la société jusqu'au 30 juin 2007 mais qui n'exerce plus que la fonction de Président du conseil depuis cette date) et Pierre Martinet (Directeur général délégué jusqu'au 30 juin 2007).

#### RÉMUNÉRATIONS

La rémunération annuelle du Directeur général se décompose en une partie fixe et une partie variable qui sont décidées par le conseil d'administration, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations.

Le conseil d'administration du 25 juillet 2007, après avoir entendu la proposition du comité des nominations et des rémunérations, avait fixé à une somme brute de 750 000 euros la partie fixe de la rémunération de M. Pascal Lebard au titre des fonctions de Directeur général qu'il exerçait depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2007 et avait défini les critères de calcul de sa partie variable au titre de l'exercice 2007.



Celle-ci est calculée en fonction de l'évolution, au cours de l'exercice, du résultat opérationnel et du résultat net consolidés ainsi que du cours de Bourse et du montant distribué en dividendes aux actionnaires au titre de l'exercice considéré et peut être modulée discrétionnairement en fonction de l'appréciation qualitative des performances du Directeur général.

En application de ces principes, le conseil du 19 mars 2008 a décidé de fixer la rémunération variable de M. Pascal Lebard au titre de l'exercice 2007 à un montant brut de 655 000 euros, payable en 2008. Il a également décidé d'augmenter, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2008, le montant de la partie fixe de sa rémunération à une somme brute de 800 000 euros.

Lors de sa réunion du 21 mai 2008 au cours de laquelle il a renommé M. Pascal Lebard en qualité de Directeur général, le conseil, suivant la recommandation du comité des nominations et des rémunérations, a décidé de reconduire sa rémunération annuelle brute de 800 000 euros qui avait été décidée lors de la séance du 25 juillet 2007 et amendée lors de la séance du 19 mars 2008 ainsi que les critères de calcul de sa rémunération variable tels que décrits ci-dessus.

Le conseil d'administration du 8 avril 2009 a tout d'abord constaté que, malgré les résultats décevants pour l'année 2008 liés à une conjoncture difficile dans l'industrie papetière, M. Pascal Lebard était loin d'avoir démerité dans l'exercice de ses fonctions. Il a rappelé qu'en effet, ce dernier avait exercé à la fois la direction générale de Sequana et, depuis le 5 juin 2008, la présidence d'Arjowiggins et qu'afin de faire face aux difficultés rencontrées par le groupe Sequana, il avait conduit une importante restructuration dans des conditions de marché particulièrement difficiles.

Toutefois, le conseil d'administration, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, considérant les récentes recommandations en matière de rémunérations des dirigeants ainsi que les mesures drastiques de restructuration nécessaires au sein du groupe et conduisant à des fermetures de sites et à la mise en place de plans de sauvegarde de l'emploi, a décidé que, malgré le travail considérable accompli et les efforts importants réalisés par M. Lebard au cours de l'année écoulée, il ne lui serait pas attribué de rémunération variable au titre de l'exercice 2008.

Cependant, afin de renforcer sa motivation et d'être en mesure de récompenser le fruit de ses efforts, la partie fixe de sa rémunération a été laissée inchangée pour l'année 2009.

En outre, le conseil a reconsidéré les critères d'obtention de la rémunération variable du Directeur général au titre de l'exercice 2009. En effet, la crise actuelle et la dégradation des marchés de l'industrie papetière ayant sensiblement modifié les perspectives d'évolution du groupe, il a été décidé d'adapter ces critères en fonction de la capacité de prévision à court ou moyen terme du secteur papetier et de les recentrer sur les éléments financiers sur lesquels il est désormais important de concentrer les efforts du groupe. Par conséquent, il a décidé que la rémunération variable du Directeur général au titre de l'exercice 2009 serait calculée en fonction de l'évolution, au cours de l'exercice 2009, de l'endettement net consolidé, de la gestion du besoin en fonds de roulement et du montant du résultat opérationnel du groupe ainsi que de la mise en œuvre des plans de réduction de coûts d'ores et déjà annoncés et de ceux qui pourraient ultérieurement s'avérer nécessaires. Cette rémunération pourra être modulée discrétionnairement en fonction de l'appréciation qualitative des performances du Directeur général.



Les rémunérations versées au cours des exercices 2007 et 2008 par Sequana et les sociétés qu'elle contrôle à ses dirigeants mandataires sociaux sont les suivantes :

En euros, montants bruts avant impôt	Exercice 2007		Exercice 2008	
	Montants versés au cours de 2007	Montants versés au titre de 2007	Montants versés au cours de 2008	Montants versés au titre de 2008
<b>Pascal Lebard</b>				
<i>Directeur général depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2007</i>				
<i>Directeur général délégué jusqu'au 30 juin 2007</i>				
Rémunération fixe	685 000	685 000	800 000	800 000
Rémunération variable	233 000	655 000	655 000	-
Rémunération exceptionnelle <sup>(1)</sup>	1 641 000	-	-	-
Jetons de présence	35 393	39 127	39 629	40 928
<b>Tiberto Ruy Brandolini d'Adda</b>				
<i>Président du conseil depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2007</i>				
<i>Président Directeur général jusqu'au 30 juin 2007</i>				
Rémunération fixe	400 000	400 000	-	-
Rémunération variable	800 000	800 000	-	-
Rémunération exceptionnelle <sup>(1)</sup>	2 118 000	-	-	-
Jetons de présence	43 973	147 255	275 714	296 798
<b>Pierre Martinet</b>				
<i>Directeur général délégué jusqu'au 30 juin 2007</i>				
Rémunération fixe <sup>(2)</sup>	385 000	385 000	150 000	150 000
Rémunération variable	388 000	388 000	-	-
Rémunération exceptionnelle <sup>(1)</sup>	1 641 000	-	-	-
Jetons de présence	35 393	39 127	39 629	45 443
<b>TOTAL</b>	<b>8 405 759</b>	<b>3 538 509</b>	<b>1 959 972</b>	<b>1 333 169</b>

(1) MM. Lebard, Brandolini d'Adda et Martinet ont chacun perçu en 2007 une rémunération exceptionnelle décidée par le conseil au regard de leur contribution personnelle au succès de l'offre publique réalisée fin 2006 et de la plus-value exceptionnelle réalisée lors de la cession de SGS SA.

(2) M. Martinet a perçu au cours de l'exercice 2008 d'une filiale de Sequana une somme de 150 000 euros en rémunération de la mission qui lui a été confiée de gérer pour le groupe les dossiers de litiges portés par AWA Ltd.

Aucun avantage de quelque nature que ce soit (y compris avantage en nature) n'a été octroyé par Sequana (et les sociétés qu'elle contrôle) au cours des exercices 2007 et 2008 à ses dirigeants mandataires sociaux.

En dehors des rémunérations ci-dessus mentionnées, aucun engagement de quelque nature que ce soit n'a été pris par la société au bénéfice de ses dirigeants mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de leurs fonctions ou postérieurement à l'un de ces événements.

Les dirigeants mandataires sociaux ne sont liés à la société par aucune clause de non-concurrence.

MM. Pascal Lebard et Tiberto Ruy Brandolini d'Adda, qui répondent à la définition de dirigeants mandataires sociaux retenue par l'AFEP/MEDEF pour l'application des dispositions relatives au non-cumul du mandat social avec un contrat de travail, ne bénéficient (et n'ont jamais bénéficié au cours de leurs mandats respectifs) d'aucun contrat de travail (y compris contrat de travail maintenu mais suspendu) les liant à Sequana ou à une société qu'elle contrôle.

Par ailleurs, MM. Lebard et Brandolini bénéficient du même régime de retraite que celui des cadres de la société. Comme ces derniers, ils bénéficient également d'une assurance complémentaire qui leur garantit un capital invalidité-décès, toutefois légèrement supérieur, en ce qui les concerne, que pour les autres bénéficiaires.

#### OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Aucun plan d'attribution d'options d'achat d'actions n'a été mis en place au sein de la société.

Aucune option de souscription (ou d'achat) d'actions n'a été attribuée, par la société (et les sociétés qu'elle contrôle), aux dirigeants mandataires sociaux de la société au cours des exercices 2007 et 2008.

Aucune option de souscription (ou d'achat) d'actions n'a été levée par les dirigeants mandataires sociaux au cours des exercices 2007 et 2008.

Le détail des options de souscription d'actions de la société détenues, à la date du 31 décembre 2008, par M. Pascal Lebard ainsi que par MM. Tiberio Ruy Brandolini d'Adda et Pierre Martinet en leur qualité de dirigeant mandataire social (pour certains d'entre eux, jusqu'en 2007), sont les suivantes :

Date d'assemblée	21 mai 2003	3 mai 2005
Date du conseil	18 juin 2004	3 mai 2005
Nombre total d'options attribuées (à l'origine)	55 000	515 000
Nombre total d'options tel qu'ajusté <sup>(1)</sup>	68 028	626 556
Nombre total d'actions pouvant être souscrites par		
Pascal Lebard	68 028	127 745
Tiberio Ruy Brandolini d'Adda	-	304 153
Pierre Martinet	-	194 658
Point de départ d'exercice des options	18 juin 2006	3 mai 2009
Date d'expiration	18 juin 2012	3 mai 2013
Prix de souscription (fixé à l'origine)	€ 20,47	€ 23,50
Prix de souscription tel qu'ajusté <sup>(1)</sup>	€ 17,53	€ 20,46
Modalités d'exercice	-	Périodes de <i>vesting</i> <sup>(2)</sup>
Nombre d'actions souscrites au 31 décembre 2008	0	0
Nombre cumulé d'options annulées ou caduques au 31 décembre 2008	0	0
Options de souscription d'actions restant à lever au 31 décembre 2008	68 028	626 556
Valorisation unitaire des options (IFRS 2)	€ 5,82	€ 6,34

(1) Ajustements, prévus par la loi et les plans concernés, (i) des nombres d'options et prix d'exercice effectués en mai 2005 et mai 2006 suite à la distribution de dividendes prélevés (en totalité ou en partie, le cas échéant) sur les réserves de la société et (ii) des nombres d'options effectués en décembre 2006 suite au rachat ou à la possibilité de rachat par les actionnaires d'actions de la société à un prix inférieur au cours de bourse

(2) Ce plan prévoit une acquisition progressive des droits par les bénéficiaires par tranches successives sur 3 ans, à raison d'un tiers des options attribuées par année de présence.

Aucune des options de souscription d'actions de la société visées ci-dessus n'a été levée à la date de dépôt du présent document.

### ACTIONS GRATUITES

Il n'a été procédé à aucune attribution gratuite d'actions (y compris d'actions de performance) en faveur des dirigeants mandataires sociaux de la société au cours des exercices 2007 et 2008.

Le conseil d'administration du 28 mars 2006 a attribué gratuitement aux trois dirigeants mandataires sociaux en fonction à cette date, des actions de la société selon un plan dont le détail figure ci-dessous. Ce plan, adopté antérieurement aux nouvelles dispositions en la matière, ne prévoyait ni condition pour l'attribution des actions, qui ont été définitivement acquises par leurs bénéficiaires au cours de l'exercice 2008, ni obligation de conservation jusqu'à la fin des fonctions des dirigeants concernés. Ces actions seront donc disponibles dans leur intégralité à compter du 30 mars 2010.

Bénéficiaires	Date d'attribution	Nombre d'actions attribuées	Nombre ajusté d'actions <sup>(1)</sup>	Acquisition définitive le	Cessions possibles à compter du
<b>T. R. Brandolini</b>	28.03.2006	11 650	12 340	29.03.2008	30.03.2010
<b>P. Lebard</b>	28.03.2006	12 350	13 082	29.03.2008	30.03.2010
<b>P. Martinet</b>	28.03.2006	4 100	4 343	29.03.2008	30.03.2010

(1) Ajustement prévu par la loi et le plan, effectué en décembre 2006 suite au rachat par la société de ses propres actions.

## Les mandataires sociaux non dirigeants

Les membres du conseil d'administration perçoivent des jetons de présence dont le montant est fixé par l'assemblée générale.

### LE MONTANT DES JETONS DE PRÉSENCE

#### Jusqu'au 31 décembre 2007

L'assemblée générale du 3 mai 2005 avait décidé de fixer le montant annuel des jetons de présence alloués aux membres du conseil d'administration à 550 000 euros, à compter de l'exercice 2005 et pour les exercices ultérieurs et ce, jusqu'à nouvelle décision de l'assemblée générale. Le conseil, lors de sa réunion du même jour, avait décidé de prélever sur ce montant une somme de 50 000 euros pour rémunérer le Vice-Président du conseil, le solde à répartir entre les administrateurs et censeurs s'élevant donc à 500 000 euros.

À compter du 2<sup>e</sup> semestre 2007, pour tenir compte de la dissociation des fonctions et du rôle dévolu au Président du conseil d'administration et de la vacance du poste de Vice-Président, il a été décidé de prélever sur les sommes disponibles un montant de 100 000 euros destiné à rémunérer la fonction de Président du conseil au cours de cette période.

Le conseil avait également décidé que ce montant global de 500 000 euros serait divisé en deux parties, l'une représentant la partie fixe des jetons de présence allouée en compensation du travail effectué par les administrateurs en dehors des réunions du conseil ainsi que de la responsabilité qui leur est confiée et l'autre, la partie variable à répartir entre chaque administrateur et censeur en fonction de ses présences aux réunions du conseil et, le cas échéant, des comités dont il est membre.

Le montant de la partie fixe, portant sur 40 % du montant des jetons de présence, était réparti à parts égales entre les administrateurs. Le montant de la partie variable, portant sur 60 % du montant des jetons de présence, était réparti entre les membres du conseil, ceux des comités et les censeurs en fonction de leur assiduité aux réunions auxquelles chacun était invité en exécution du mandat qui lui avait été confié.

Le calcul des jetons de présence a donc été effectué sur ces bases jusqu'au 31 décembre 2007.

#### À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008

Faisant suite à la vacance du poste de Vice-Président ainsi qu'à la dissociation des fonctions de Président du conseil et de Directeur général intervenues au cours de l'exercice 2007, le conseil d'administration, sur la proposition du comité des nominations et des rémunérations, a décidé de modifier la répartition des jetons de présence.

L'assemblée générale des actionnaires du 21 mai 2008 a porté à 700 000 euros le montant annuel des jetons de présence, jusqu'alors fixé à 550 000 euros.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, le Président du conseil d'administration reçoit, ès qualités, par prélèvement sur le montant global des jetons de présence, un jeton annuel de 250 000 euros en sus du jeton de présence auquel il a droit en sa qualité d'administrateur. Ce jeton de présence préciputaire vient rémunérer la fonction de Président du conseil d'administration, aucune fonction exécutive n'étant assurée par celui-ci, et notamment son rôle et sa responsabilité en termes d'organisation des travaux et de fonctionnement du conseil telles que ces tâches lui sont dévolues par les statuts.

Le solde, soit 450 000 euros, est réparti entre chaque administrateur selon les règles antérieurement adoptées et ci-dessus décrites, à savoir à hauteur de 40 % de ce montant en partie fixe à répartir par parts égales entre chaque administrateur au prorata du temps d'exercice de son mandat à hauteur de 60 % de ce montant en partie variable à répartir entre chaque membre du conseil au prorata du temps d'exercice de son mandat et en fonction de son assiduité aux réunions du conseil et des comités.

### LE RÈGLEMENT DES JETONS DE PRÉSENCE

Le règlement des jetons de présence s'effectue, pour chaque exercice et jusqu'à nouvelle décision du conseil, de la manière suivante :

- versement d'un acompte de la partie fixe et d'une provision sur la partie variable calculée en fonction de la présence aux réunions écoulées et du nombre total de réunions estimé pour l'année, à l'issue de l'assemblée générale annuelle ayant lieu au cours de l'exercice considéré ;
- versement du solde de la partie fixe et de la partie variable dans le premier mois de l'exercice suivant celui au titre duquel les jetons de présence sont versés.

Au titre de l'exercice 2008, le montant global des jetons de présence, en tenant compte de la rémunération versée au Président du conseil d'administration, s'est élevé à 700 000 euros.

Lorsque les jetons de présence sont dus à des personnes morales administrateurs, ils sont versés à celles-ci directement et non à leur représentant permanent (Assurances Générales de France pour M. Riches, Exor SA pour M. Sant'Albano et DLMD pour M. Nicolas Lebard).

**JETONS DE PRÉSENCE <sup>(1)</sup> ET AUTRES RÉMUNÉRATIONS PERÇUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS**

Les jetons de présence et autres rémunérations versés en 2007 et 2008 par Sequana et les sociétés qu'elle contrôle aux mandataires sociaux non dirigeants de la société sont les suivants :

<b>Mandataires sociaux non dirigeants</b>	<b>Montants versés au cours de l'exercice 2007 (en euros)</b>	<b>Montants versés au cours de l'exercice 2008 (en euros)</b>
<b>Tiberto Ruy Brandolini d'Adda</b>		
Jetons de présence	43 973	275 714
Autres rémunérations <sup>(2)(3)</sup>	3 318 000	-
<b>Luc Argand</b>		
Jetons de présence	43 974	50 714
Autres rémunérations	-	-
<b>Jean-Pascal Beaufret</b>		
Jetons de présence	-	5 869
Autres rémunérations	-	-
<b>Pierre Martinet</b>		
Jetons de présence	35 393	39 629
Autres rémunérations <sup>(2)</sup>	2 414 000	150 000
<b>Laurent Mignon</b>		
Jetons de présence	88 148	40 282
Autres rémunérations	-	-
<b>Alessandro Potestà</b>		
Jetons de présence	38 306	42 563
Autres rémunérations <sup>(3)</sup>	-	-
<b>Michel Taittinger</b>		
Jetons de présence	35 393	34 413
Autres rémunérations	-	-
<b>Assurances Générales de France</b>		
Jetons de présence	43 973	37 347
Autres rémunérations	-	-
<b>DLMD</b>		
Jetons de présence	-	31 784
Autres rémunérations	-	-
<b>Exor SA</b>		
Jetons de présence	35 393	39 629
Autres rémunérations	-	-
<b>Aldo Osti <sup>(4)</sup></b>		
Jetons de présence	17 161	8 151
Autres rémunérations	-	-
<b>Paul Barnaud <sup>(4)</sup></b>		
Jetons de présence	43 973	21 212
Autres rémunérations	-	-
<b>Gianluigi Gabetti <sup>(4)</sup></b>		
Jetons de présence	11 706	-
Autres rémunérations	-	-
<b>Alain Fauchier-Delavigne <sup>(4)</sup></b>		
Jetons de présence	17 161	-
Autres rémunérations	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>6 186 554</b>	<b>777 307</b>

(1) Le cas échéant, avant retenue à la source.

(2) Les rémunérations perçues par MM. Brandolini d'Adda et Martinet au cours de l'exercice 2007 reflètent les fonctions de dirigeants mandataires sociaux qu'ils ont exercées jusqu'au 30 juin 2007. Le détail des rémunérations qu'ils ont perçues à ce titre figure en page 47.

(3) Au cours de l'exercice 2007, MM. Brandolini, Sant'Albano et Potestà ont reçu respectivement d'Exor SpA, société qui a contrôlé Sequana jusqu'au 27 juillet 2007, au titre des fonctions qu'ils y exerçaient, une rémunération globale de 9 041,67 euros, 1 692 782 euros et 460 467 euros.

(4) Fin de mandat en 2007/2008.

Les mandataires sociaux ne perçoivent pas d'autres jetons de présence en lien avec le mandat qu'ils exercent au sein de la société, notamment en provenance de filiales de la société.

## — *Le comité exécutif de Sequana* —

Le comité exécutif de Sequana n'ayant été mis en place que le 8 avril 2009, il n'est pas donné d'information relative aux rémunérations versées en 2008 aux membres de cet organe de direction.

## CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

La seule convention entrant dans le champ d'application de l'article L. 225-38 du code de commerce conclue au cours de l'exercice 2008 est la suivante.

### CONVENTION ENTRE SEQUANA ET IFIL FRANCE

Sequana a conclu début 2008, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2008, une convention de mise à disposition de biens et de services avec la société Ifil France portant sur la mise à disposition de locaux et de services de fonctionnement courant. M. Pierre Martinet étant administrateur de Sequana et Président d'Ifil France, cette convention constitue, à compter de l'exercice 2008, une convention réglementée au sens de l'article L. 225-38 du code de commerce. Elle a été préalablement approuvée par le conseil d'administration du 19 mars 2008, M. Martinet s'étant abstenu de prendre part au vote.

Au titre de l'exercice 2008, la rémunération des services ainsi rendus s'est élevée à 154 000 euros hors taxes, à la charge d'Ifil France.

Aucune convention antérieurement conclue ne s'est poursuivie au cours de l'exercice 2008.

Par ailleurs, comme indiqué en page 47, aucun des engagements tels que ceux visés à l'article L. 225-42-1 du code de commerce n'a été pris par Sequana (ou par une de ses filiales) en faveur de son Président ou de son Directeur général.

Sequana n'est pas liée avec ses filiales par des contrats de prestations de services et ne reçoit donc aucune rémunération à ce titre (hormis quelques prestations administratives, comptables et financières rendues à des filiales à des conditions équilibrées et la convention d'intégration fiscale, toutes considérées comme des conventions courantes conclues à des conditions normales).

## ORGANES DE CONTRÔLE

### — *Mandats des commissaires aux comptes* —

	Nomination	Renouvellement	Échéance
<b>Titulaires</b>			
<b>PricewaterhouseCoopers Audit</b> 63 rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine cedex <i>représenté par Mme Catherine Sabouret</i>	19.05.1998	18.06.2004	2010
<b>Constantin Associés</b> 114, rue Marius AUFAN 92300 Levallois-Perret <i>représenté par M. Jean-Paul Seguret</i>	10.05.2006		2012
<b>Suppléants</b>			
<b>M. Yves Nicolas</b> 63 rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine cedex	18.06.2004		2010
<b>M. François-Xavier Ameys</b> 114, rue Marius AUFAN 92300 Levallois-Perret	10.05.2006		2012

Les comptes sociaux et consolidés de Sequana font l'objet de rapports établis par les commissaires aux comptes titulaires de la société.

Les honoraires des commissaires aux comptes sont mentionnés à la note 34 de l'annexe des comptes consolidés.

## CHAPITRE 3

Le groupe met en œuvre un certain nombre de mesures afin de contrôler ses risques et en améliorer la gestion. Les principaux risques auxquels le groupe est exposé sont les risques industriels liés à l'environnement, les risques financiers et les risques juridiques.

### *Nature des risques*

#### RISQUES INDUSTRIELS ET ENVIRONNEMENTAUX

**Industriel** : fonctionnement des usines et des machines chez Arjowiggins et entrepôts et circuits logistiques chez Antalis.

**Environnement** : préservation des ressources naturelles, qualité de l'air et de l'eau.

#### RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ DU GROUPE

**Matières premières et énergies** : fluctuation des cours d'achat.

**Pays** : stabilité politique, monnaies.

#### RISQUES FINANCIERS

**Marché** : financements.

**Liquidité** : lignes de crédit, découverts.

**Change** : principalement GBP et USD.

**Taux** : taux variables indexés sur Euribor et Libor.

**Actions** : principalement titres Legg Mason.

**Crédit** : créances clients.

#### RISQUES JURIDIQUES

**Réglementations particulières** : environnement.

**Liens ou dépendances** : principalement les engagements de retraite WTPS.

**Litiges** : principalement le risque environnemental Fox River.

3

### *Assurances - couvertures des risques éventuels*

Lorsque cela est possible ou opportun, des assurances sont souscrites pour couvrir tout ou partie de ces risques. Les contrats ainsi souscrits auprès de compagnies d'assurance indépendantes et bénéficiant d'un niveau de solvabilité de premier rang visent à couvrir les dommages accidentels affectant les bâtiments, équipements et stocks, ainsi que la responsabilité civile résultant de l'activité et des produits vendus.

### *Procédures de contrôle interne*

En matière de contrôle interne, les procédures mises en place par la société au niveau du groupe font l'objet conformément à l'article L. 225-37 du code de commerce d'un rapport du Président du conseil d'administration.

#### LES 3 PRINCIPES DU SYSTÈME

- La responsabilité partagée.
- La définition et le respect de normes, de procédures et d'un processus de remontée d'informations.
- La séparation des fonctions.

#### L'ORGANISATION GÉNÉRALE

- La direction générale est responsable du contrôle interne et en rend compte auprès du comité des comptes.
- Des services de l'audit interne d'Arjowiggins et d'Antalis assistent la direction générale.

# 3

## *Gestion des risques*

<b>Risques industriels et environnementaux</b>	<b>— 54</b>
<b>Risques liés à l'activité du groupe</b>	<b>— 55</b>
Risques sur matières premières et énergies	— 55
Risques pays	— 55
<b>Risques financiers</b>	<b>— 55</b>
Risques de marché	— 55
Risques de liquidité	— 55
Risques de change	— 56
Risques de taux	— 56
Risques actions - Risques sur titres de participations	— 57
Risques de crédit	— 57
<b>Risques juridiques</b>	<b>— 58</b>
Réglementations particulières	— 58
Liens ou dépendances	— 58
Litiges	— 60
<b>Assurances - couverture des risques éventuels</b>	<b>— 62</b>
<b>Procédures de contrôle interne</b>	<b>— 62</b>
Rapport du Président sur les procédures de contrôle interne	— 63
Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du code de commerce, sur le rapport du Président du conseil d'administration de la société Sequana	— 67

*Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent document de référence, y compris les facteurs de risques décrits dans le présent chapitre, avant de se décider, le cas échéant, à acquérir des actions Sequana ou tout autre instrument financier lié à l'action Sequana. Ces risques sont, à la date du présent document de référence, ceux dont Sequana estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que d'autres risques, non identifiés à la date de dépôt du présent document de référence ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet significativement défavorable sur le groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement, peuvent exister.*

Le groupe met en œuvre un certain nombre de mesures afin de contrôler ses risques et en améliorer la gestion. Les procédures et travaux menés en ce sens sont décrits dans le rapport du Président du conseil d'administration rendant compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration (relatées dans le chapitre 2) ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place au sein du groupe décrites en fin de ce chapitre.

Les principaux risques auxquels le groupe est exposé sont les risques industriels liés à l'environnement, les risques financiers et les risques juridiques. Lorsque cela est possible ou opportun, des assurances sont souscrites pour couvrir tout ou partie de ces risques.

## RISQUES INDUSTRIELS ET ENVIRONNEMENTAUX

3

Le groupe Sequana veille à assurer une gestion efficace de ses risques visant à la protection de ses salariés, de ses actifs et de l'environnement tout en assurant la continuité et le développement de ses activités.

Les risques industriels sont essentiellement ceux liés au fonctionnement des usines et des machines chez Arjowiggins et ceux liés aux entrepôts et aux circuits logistiques chez Antalis. Ils sont limités au minimum par la mise en œuvre et le respect de règles de sécurité et par des formations appropriées. Des efforts sont tout particulièrement portés à la sécurité des personnes afin d'éviter les accidents du travail. Les installations sont elles-mêmes protégées par des mesures et des dispositifs visant à les prémunir contre la destruction ou l'incendie et sont régulièrement maintenues en bon état de fonctionnement.

Les risques industriels liés à l'environnement sont pris en compte par Arjowiggins comme un élément indissociable de ses activités.

Ainsi pour Arjowiggins, la préservation des réserves naturelles, de la qualité de l'eau et de l'air, le recyclage et la valorisation des déchets sont depuis de nombreuses années des domaines dans lesquels de constantes améliorations ont été apportées.

Afin de mieux sensibiliser l'ensemble des acteurs, la direction d'Arjowiggins a complété la Charte Environnement du groupe et promulgué dès novembre 2005 des règles éthiques de son groupe, lesquelles incluent ses engagements en matière d'environnement.

Dans l'ensemble de ses usines, la mise en place de « Systèmes de Management Environnemental » et les procédures associées permettent de vérifier constamment la conformité réglementaire, d'analyser les impacts des activités sur l'environnement et d'établir des actions pour améliorer ses performances environnementales.

Les systèmes de management permettent aussi un diagnostic des risques environnementaux liés aux activités passées ou présentes de ses sites. Des investissements importants se sont poursuivis pour améliorer la sécurité en matière de risque environnemental. Arjowiggins y a ainsi consacré 3 millions d'euros en 2008.

Arjowiggins est membre depuis 2002 de l'Association des Entreprises pour la Réduction de l'Effet de Serre (AERES) et s'est donc engagée dans un programme volontaire de réductions des émissions de gaz à effet de serre pour répondre aux objectifs de Kyoto.

Enfin Arjowiggins s'est engagée à choisir avec discernement ses matières premières et n'emploie que des pâtes provenant d'exploitations forestières ayant mis en place un programme de certification sur l'exploitation durable des ressources.

Le bilan environnemental de l'année 2008 d'Arjowiggins est détaillé en pages 170 et 171.

De son côté, Antalis, par sa volonté de porter une attention toute particulière au respect de l'environnement, a mis en place une charte de développement durable en 2006 qui engage ses dirigeants et l'ensemble de ses employés. Antalis veille au respect de ces principes par ses fournisseurs et apporte une assistance à ses clients sur ces sujets.



## RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ DU GROUPE

### *Risques sur matières premières et énergies*

Par son activité, Arjowiggins est exposé à un risque lié à l'évolution des prix de la pâte à papier et de l'énergie, dont les fluctuations peuvent être très rapides. Des couvertures peuvent être mises en place en fonction des anticipations sur les cours et en accord avec Sequana.

En 2008, Arjowiggins a pris des couvertures sur le prix de la pâte à papier, qui lui permettent d'acheter une partie de ses besoins jusqu'à fin 2011 à prix fixe (swaps). De la même façon, Arjowiggins a mis en place une politique de couverture d'une partie de ses besoins en énergie pour l'année 2009 (politique de couverture court terme sur le prix du gaz).

### *Risques pays*

Les filiales du groupe Sequana exercent leurs activités dans de nombreux pays étrangers dont les monnaies peuvent parfois fluctuer de manière erratique et dont la stabilité politique n'est pas toujours certaine. Cependant, l'impact de ces

éléments sur les comptes d'Antalis et d'Arjowiggins est relatif : l'activité reste majoritairement centrée sur le marché européen.

## RISQUES FINANCIERS

### *Risques de marché*

Au sein du groupe, chaque filiale opérationnelle gère ses financements de manière autonome. Les risques de taux sur la dette et les risques de change sont gérés par les trésoreries de chacune des deux principales filiales, Arjowiggins et Antalis et leur stratégie de couverture est mise en place en coordination avec la direction de Sequana.

Sequana dispose de lignes de crédit qui ne comportent pas de clause d'exigibilité anticipée liée à des changements de

notation de Sequana. En revanche, elles sont soumises au respect de ratios financiers.

Le groupe utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux variations des taux d'intérêt et des cours de change.

Les risques de marché sont décrits plus précisément en note 18c de l'annexe aux comptes consolidés.

### *Risques de liquidité*

Les filiales Arjowiggins et Antalis disposent de leurs propres financements (confirmés), dont elles se servent pour financer leur dette brute.

Les sociétés holdings, c'est-à-dire Sequana et ses filiales détenues à 100 % qui ne sont pas des têtes de groupes opérationnels ou qui ne détiennent aucune société exerçant une activité commerciale, disposent de leurs propres lignes de crédit.

Les lignes de crédit de chaque entité sont détaillées dans la note 18b de l'annexe aux comptes consolidés. Au 31 décembre 2008, ces lignes confirmées, signées avec des banques de premier rang, sont soumises au respect de ratios financiers mais elles ne sont pas subordonnées au maintien d'un certain niveau de notation.

La ligne de crédit syndiqué d'Arjowiggins, de 400 millions d'euros jusqu'en juillet 2012, est soumise au respect au 30 juin et 31 décembre de chaque année du seul ratio suivant :

- dette nette consolidée/EBITDA  $\leq 3,50$ .

Par ailleurs, Arjowiggins dispose de financements sous forme de découverts consentis par les membres de son pool bancaire et a mis en place, au début du dernier trimestre 2008 un programme d'affacturage.

La ligne de crédit syndiqué d'Antalis a été renégociée en octobre 2007 à hauteur de 650 millions d'euros sur 5 ans à l'occasion du financement de l'acquisition de Map Merchant Group. Elle est désormais de 635 millions d'euros au 31 décembre 2008 (15 millions d'euros de la tranche A, dédiée à cette acquisition, ont été amortis au 31 octobre 2008). Cette ligne est soumise au respect des quatre ratios financiers suivants :

- gearing (dette nette consolidée/fonds propres)  $< 1,2$  ;
- dette nette consolidée/excédent brut d'exploitation  $\leq 4,25$  ;
- dette brute  $< \text{€ } 685\,000\,000$  ;
- résultat d'exploitation courant/charge d'intérêts nette  $\geq 2,50$ .

Le syndicat bancaire prêteur bénéficie par ailleurs d'un nantissement portant sur les actions Map Merchant Group acquises par Antalis.

L'ensemble des ratios ci-dessus était respecté au 31 décembre 2008 par les sociétés concernées.

Au 31 décembre 2008, les lignes de crédit de Sequana sont de 80 millions d'euros (50 millions chez Calyon et 30 millions chez Natixis).

La ligne de crédit auprès de Calyon est soumise au respect des ratios suivants :

- gearing (dette nette consolidée/fonds propres)  $\leq 1,2$  ;

- dette nette consolidée/excédent brut d'exploitation consolidé  $\leq 4,6$ .

Ces deux ratios sont respectés au 31 décembre 2008.

La ligne de crédit auprès de Natixis est soumise au respect des ratios suivants :

- capitaux propres / dette nette consolidée  $\geq 1,2$  ;
- dette nette consolidée/autofinancement consolidé  $\leq 4$ .

Au 31 décembre 2008, Sequana ne respectant pas le premier de ces ratios, Sequana et Natixis ont convenu que la ligne de crédit était néanmoins confirmée, mais pour un montant réduit à 40 millions d'euros.

## ***Risques de change***

Le risque de change du groupe est essentiellement lié à :

- la position emprunteuse GBP/EUR de certaines filiales de la zone euro ;
- des risques liés à l'activité opérationnelle même des filiales.

Pour couvrir les risques de change, le groupe a recours à des instruments dérivés (opérations à terme et options), dont l'effet en résultat compense l'effet de change.

Pour les risques liés à l'activité d'exploitation des filiales, les instruments dérivés sont mis en place pour couvrir des flux futurs en devises. En outre, au cours du dernier semestre 2008, Arjowiggins a couvert par anticipation contre EUR une partie de son chiffre d'affaires 2009 en GBP et en USD.

Au niveau des holdings, l'impact en résultat sur la position prêteuse Euros des holdings britanniques ne fait plus l'objet

de position de couverture depuis février 2008. En effet, celle-ci a été totalement annulée au cours de l'exercice. Le risque de change sur le solde de la position prêteuse des holdings UK n'a aucun impact sur la trésorerie du groupe.

Du fait de la politique mise en place, la variation des devises a peu d'impact direct sur le résultat.

La créance du groupe à l'égard de Legg Mason concernant le paiement en dollars du prix de cession du solde de la participation dans Permal Group Ltd en 2009 n'est pas couverte. Compte tenu du montant résiduel à percevoir (environ 10 millions de dollars), la variation de change devrait avoir un effet peu significatif sur le résultat.

Une récapitulation des contrats existants au 31 décembre 2008 est reprise dans la note 18c de l'annexe aux comptes consolidés.

## ***Risques de taux***

Par son mode de financement, le groupe est exposé aux variations de taux, ses principaux financements ayant pour référence des taux variables à 1, 2 ou 3 mois de la devise concernée (Euribor pour l'euro et le Libor pour le dollar américain et la livre sterling). Le groupe utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux fluctuations des taux d'intérêts.

Les risques de taux sont gérés par la direction de la trésorerie de chacune des sociétés du groupe et les stratégies de couverture sont mises en place en coordination avec la direction de Sequana. Le portefeuille de dérivés est précisé dans la note 18c de l'annexe aux comptes consolidés.

La dette nette du groupe était de 791 millions d'euros au 31 décembre 2008. La quasi-totalité de la dette est portée par les filiales opérationnelles, qui possèdent leurs propres lignes de financement externes.

La mise en place de swaps permet aux sociétés du groupe de couvrir une large partie de leur dette à taux fixe. Ainsi, Arjowiggins et Antalis couvrent à taux fixe respectivement 64 % et 99 % de leur dette nette.

Chez Arjowiggins, le montant total des swap de taux en place au 31 décembre 2008 s'élève ainsi à 150 millions d'euros, auxquels s'ajoutent 70 millions d'euros de collars (système de protection contre la hausse des taux d'intérêt par lequel la société se garantit une fourchette de taux d'intérêt avec un taux maximum et un taux minimum).

Au 31 décembre 2008, Antalis a un portefeuille de 378 millions d'euros de swaps et collars à taux fixe contre Euribor 1 mois et Libor GBP 1 mois (250 millions d'euros et 60 millions de livres sterling de swaps et 65 millions d'euros de collars), Antalis payant le taux fixe et recevant le taux variable. 83% des couvertures sont affectées aux opérations en euros.

Les sociétés holdings, du fait d'une dette moins significative, n'ont pas de couverture.

Le taux moyen payé par le groupe sur sa dette en 2008 a été de 5,5 %. Les effets de variation de taux de 1 % à la hausse par rapport à l'Euribor à 1 mois moyen de décembre 2008 de 2,993 % sont les suivants :

- intérêts payés à 1,993 % : 22,3 millions d'euros ;
- intérêts payés à 2,993 % : 33,4 millions d'euros ;
- intérêts payés à 3,993 % : 44,6 millions d'euros.

L'effet des couvertures de taux en place au 31 décembre 2008 aurait pour effet de neutraliser une partie significative d'un mouvement de l'Euribor.

Les dettes financières des filiales ainsi que des sociétés holdings est précisé dans la note 17 de l'annexe aux comptes consolidés (analyse des dettes financières par échéance, par taux d'intérêt et par principales devises). Les actifs financiers sont décrits en note 8.

## **Risques actions - Risques sur titres de participations**

Les risques liés à la détention d'un portefeuille d'actions sont extrêmement limités dans le groupe Sequana.

Au 31 décembre 2008, le groupe est exposé sur les 140 234 titres Legg Mason non cédés qui ont une valeur de marché de 2,2 millions d'euros.

Les valeurs mobilières de placement dont il est fait mention dans la note 8 de l'annexe aux comptes consolidés sont principalement composées de sicav monétaires et ne sont pas soumises à un risque lié à un portefeuille d'actions.

## **Risques de crédit**

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le groupe si un client ou un créancier vient à manquer à ses obligations contractuelles. Ce risque concerne essentiellement les titres de placement et les créances clients.

Du fait de sa situation financière actuelle, le recours par le groupe à des placements financiers sert à équilibrer la trésorerie en cours de tirage bancaire ou à fournir des garanties pour les filiales. Ces placements sont principalement des dépôts à vue ou à terme ou plus marginalement des parts de SICAV monétaires contenant exclusivement des obligations et titres de créance, libellés en Euro, émis ou garantis par l'Etat français. Les placements sont effectués auprès d'établissements financiers ayant une note long terme minimum de A+ chez S&P ou bénéficient d'un support étatique. Les contreparties pour les instruments dérivés sont les mêmes que celles mentionnées précédemment et ont donc une note long terme minimum de A+ chez S&P ou bénéficient d'un support étatique.

La politique du groupe est de n'accorder des garanties financières qu'aux filiales sous son contrôle.

Le risque de crédit portant sur les créances clients est évalué au niveau de chaque sous-groupe en tenant compte de l'importance de son portefeuille clients.

Le portefeuille clients d'Antalis représente en valeur nette 626 millions d'euros en 2008 (749 millions d'euros en 2007) soit 80 % de l'ensemble (73 % en 2007). Ce montant est composé d'une valeur brute de 664 millions d'euros (776 millions d'euros en 2007) et d'une provision pour dépréciation de 38 millions d'euros (27 millions d'euros en 2007) soit 5,7 % en 2008 des créances brutes d'Antalis (3,4 % en 2007).

Antalis a une gestion du risque clients locale et décentralisée du fait de la structure atomisée du portefeuille clients, lui-même propre à chaque pays : les contrats d'assurances crédit sont locaux et le choix de la mise en place de département dédié à la gestion du risque client est spécifique à chaque filiale. Antalis ne contracte aucun contrat significatif au niveau

du groupe (ni COFACE ni police de crédit groupe). La politique d'Antalis est de considérer qu'un retard de paiement existe lorsqu'une créance a dépassé son échéance de règlement de plus de 30 jours : le niveau de dépréciation de la créance est alors évalué de manière individuelle en tenant compte de l'historique des relations avec le client et de son encours.

Des provisions statistiques peuvent également être enregistrées sur des créances clients en fonction de leur maturité. Au 31 décembre 2008, la part de créances considérées comme en retard de paiement et non dépréciées, a été estimée à 3,5% du montant total du portefeuille des créances clients en valeur nette, comme au 31 décembre 2007.

Le portefeuille clients d'Arjowiggins s'élève à 203 millions d'euros en 2008 (314 millions d'euros en 2007) en valeur nette soit 26 % de l'encours clients total 2008 (31 % en 2007), soit une valeur brute de 212 millions d'euros (321 millions d'euros en 2007) et une provision pour dépréciation de 9 millions d'euros (6 millions d'euros en 2007) représentant un taux de provision de 4 % (2 % en 2007). La diminution de l'encours clients chez Arjowiggins résulte de la mise en place du programme d'affacturage.

La gestion du risque client chez Arjowiggins est principalement locale et décentralisée compte tenu de la structure du groupe. Par ailleurs, Arjowiggins a souscrit en 2006 auprès de la COFACE un contrat d'assurance groupe à l'échelle mondiale hors Etats-Unis et Chine qui couvre les risques d'impayés domestiques et exports.

Les règles de dépréciation des créances clients s'apprécient individuellement, en fonction des risques historiques et des relations en cours ou futures avec les clients concernés. Plus généralement, toutes les créances peuvent être dépréciées par application de règles statistiques fondées sur la durée de retard de paiement. Au 31 décembre 2008, le pourcentage de créances clients non dépréciées mais dont l'échéance de règlement est dépassée est de 6,6 % de l'encours total (2,5 % en 2007).

## RISQUES JURIDIQUES

### *Réglementations particulières*

Chaque société du groupe veille au respect des dispositions spécifiques régissant son activité.

Ainsi, les activités industrielles du groupe Arjowiggins sont soumises à différentes réglementations – en particulier environnementales – évolutives et de plus en plus strictes. De ce fait, les risques industriels liés à l’environnement sont pris en compte par Arjowiggins comme un élément indissociable de l’activité de son groupe.

En France, les activités d’Arjowiggins doivent respecter la réglementation relative aux installations classées pour la protection de l’environnement. L’installation des sites industriels d’Arjowiggins, leur extension ou leur transformation se trouvent donc soumises à la délivrance d’une autorisation préfectorale, qui « prend en compte les capacités techniques et financières dont dispose le demandeur, à même de lui permettre de conduire son projet dans le respect des intérêts visés à l’article 1° » (loi n° 93-3 du 4 janvier 1993). Le bilan environnemental de l’année 2008 d’Arjowiggins est détaillé au chapitre relatif au développement durable.

### *Liens ou dépendances*

À la meilleure connaissance de la société, il n’existe pas dans les sociétés du groupe, hormis les éléments mentionnés ci-dessous, de contrats dont l’expiration ou la rupture pourrait avoir une influence sensible sur leur situation financière, leur activité ou leur résultat.

En effet, la structure des marchés des différentes filiales du groupe, tant à l’achat qu’à la vente, leur permet de limiter les risques liés à leurs fournisseurs et à leurs clients et aucune société du groupe n’a développé de liens particuliers avec ceux-ci de nature à la mettre dans une situation de dépendance vis-à-vis d’eux.

La participation détenue par Arjowiggins dans la société commune, Image Paper Asia Pte Ltd, a été cédée à Antalis le 30 juin 2008, mais cette cession ne remet pas en cause les liens privilégiés entre les deux sociétés du groupe en Asie.

En matière d’approvisionnement, Arjowiggins qui n’intègre pas de pâte à papier dans ses activités de production, reste soumise aux fluctuations de prix de la pâte à papier comme à celles du prix des énergies.

En matière de propriété intellectuelle, la protection de l’image commerciale et des produits des différentes sociétés du groupe repose sur l’utilisation des marques enregistrées en France et à travers le monde, dont certaines bénéficient d’une grande notoriété. Toutes les marques nécessaires à l’exploitation sont détenues en propre par la filiale concernée ou par le groupe.

Les sociétés du groupe – dont principalement Arjowiggins – sont également titulaires d’un certain nombre de brevets exploités directement ou donnés en licence à des tiers et sont également bénéficiaires – parfois à titre exclusif – de licences de brevets détenus par des tiers.

Bien que ces éléments associés aux différentes activités aient une valeur certaine, l’expiration ou la perte de ces droits n’est pas de nature à mettre en péril la situation financière de l’une ou l’autre société du groupe.

#### **ENGAGEMENTS DE RETRAITE AU ROYAUME UNI**

Le régime de retraite des salariés des filiales britanniques du groupe Sequana (les filiales au Royaume Uni d’Arjowiggins et d’Antalis) est un régime à prestations définies dont la gestion est confiée à un ou plusieurs Trustee(s) indépendant(s).

Le ou les Trustee(s) a (ont) pour mission de s’assurer que le fonds de pension constitué pour gérer les actifs financiers devant servir à satisfaire l’ensemble des obligations des sociétés employeurs participantes est suffisamment doté au regard des caractéristiques de la population des bénéficiaires et des performances du fonds et peut (peuvent), en présence d’un déficit, qu’il(s) évalue(nt) chaque année, demander des contributions complémentaires aux employeurs, destinées à résorber à terme le déficit ainsi établi. En fonction de l’évolution du déficit du fonds, des performances des actifs gérés et de la population des bénéficiaires, un plan de contribution est ainsi établi chaque année, définissant les participations requises des sociétés employeurs participantes pour les années futures.

Le fonds principal mis en place au sein du groupe, dénommé Wiggins Teape Pension Scheme (WTPS), gère ainsi les retraites des sociétés Arjo Wiggins Appleton Ltd (AWA Ltd) et de ses anciennes filiales, réparties selon la nature de leurs activités, chez Arjowiggins et Antalis.

Depuis plusieurs années, le groupe conteste l’utilisation unilatérale par le Trustee de ses pouvoirs tels qu’ils lui ont été conférés à la suite de l’OPA en 2000 sur la société britannique Arjo Wiggins Appleton ainsi que le montant des contributions qu’il envisage d’appeler auprès des sociétés employeurs. Après saisine par le groupe en 2006 du Pension Regulator (autorité administrative britannique de contrôle des fonds de pension) pour contester le montant des besoins de financement du WTPS tels qu’estimés par le Trustee, il a été adjoint en mars 2007 au Trustee en place deux autres Trustees indépendants, ces trois personnes formant, à titre temporaire, un organe de trois Trustees devant prendre leurs décisions collégialement.

Les discussions engagées avec ces trois Trustees ont permis d'aboutir à un accord le 31 mars 2008 aux termes duquel le régime des retraites a été aménagé de la manière suivante :

- la sortie d'AWA Ltd du WTPS et par la même la fin de sa qualité de Principal Employeur alors que cette société n'a plus ni activité opérationnelle ni salarié ;
- la scission du WTPS en deux fonds distincts dédiés l'un à Arjowiggins (le WTPS) et l'autre à Antalis (l'Antalis Pension Scheme, APS) ;
- l'adoption d'une politique de gestion des actifs plus dynamique et mieux adaptée aux engagements à long terme des retraites selon des critères définis avec les sociétés employeurs ;
- la mise en place à terme de nouvelles règles de gouvernance des fonds de pension des deux filiales Arjowiggins et Antalis, en vue d'un meilleur équilibre des relations entre Trustees, employeurs et employés ou retraités ainsi que le retour à une gestion du fonds WTPS par un seul Trustee.

En contrepartie de l'engagement par les Trustees d'adopter une politique de gestion des actifs plus dynamique et de la sortie de certaines sociétés employeurs du WTPS, les sociétés britanniques du groupe Arjowiggins qui y restent ont accepté de garantir conjointement et solidairement les obligations de chacune d'elles de payer les contributions demandées par les Trustees pour combler le déficit du WTPS tel qu'il est évalué chaque année en fonction de sa valeur de marché. Arjowiggins a garanti le respect par ses filiales britanniques participant au WTPS de leurs obligations et Sequana a contre-garanti les engagements de sa filiale Arjowiggins.

Cette garantie, d'une durée maximale de 15 ans renouvelable, était limitée dans son montant à hauteur de 150 millions de livres sterling du 1<sup>er</sup> avril 2008 au 31 décembre 2008 et est limitée, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, à un montant correspondant au plus faible de (i) 113 % du coût de liquidation (buy out) du WTPS tel qu'il est estimé au 31 décembre de chaque année par les Trustees ou de (ii) 200 millions de livres sterling. Au-delà de ce dernier montant, il est nécessaire que les organes sociaux compétents des sociétés garantes (le conseil d'administration chez Sequana) se prononcent à nouveau.

Cette nouvelle garantie a annulé et remplacé la garantie qui avait été accordée le 29 juin 2007 conjointement et solidairement par Sequana, Arjowiggins et Antalis International pour garantir les obligations des filiales britanniques participant au WTPS.

Pendant la durée des garanties, Sequana devra respecter un ratio dette nette consolidée / EBITDA < 5,5. Le défaut de respect de ce ratio ainsi que le non renouvellement de la garantie à son échéance, s'il en était besoin, entraîneraient la possibilité pour les Trustees d'investir en dehors de la politique d'investissement convenue et de revenir à un pouvoir unilatéral d'amender les conditions de fonctionnement du WTPS.

Le fonds de pension résultant de la scission du WTPS, l'APS, a été mis en place en juillet 2008 aux fins de gérer les engagements de retraite des salariés de la filiale anglaise du groupe Antalis, Antalis Limited, et de ses propres filiales jusqu'ici participantes au WTPS. L'APS gère ainsi les intérêts de leurs employés actifs qui ont choisi de quitter le WTPS (les autres employés non actifs restant rattachés au WTPS) et fonctionne, en vertu d'accords signés avec le Trustee de l'APS, selon des

règles assurant un équilibre entre le Trustee, les employés et l'employeur. Il bénéficie d'une garantie de la société Antalis International SAS, dans des conditions analogues à celles du WTPS, mais sans contre-garantie de Sequana.

Antalis International garantit, en faveur du Trustee et pour une durée maximale de 15 ans renouvelable, les obligations de sa filiale britannique Antalis Limited et, plus particulièrement, celles relatives au paiement des contributions requises pour assurer le financement de l'APS. Le montant de cette garantie est limité jusqu'au 31 décembre 2009 à 25 millions de livres sterling puis, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, à un montant correspondant au plus faible de (i) 113 % du coût de liquidation (buy out) de l'APS tel qu'il est estimé au 31 décembre de chaque année par le Trustee ou de (ii) 25 millions de livres sterling. Au-delà de ce dernier montant, il est nécessaire que le conseil de surveillance d'Antalis International se prononce à nouveau.

Pendant la durée de sa garantie, Antalis International est tenue de respecter un ratio dette nette consolidée / EBITDA < 5,5. Le défaut de respect de ce ratio ainsi que le non renouvellement de la garantie à son échéance, s'il en était besoin, entraîneraient la possibilité pour le Trustee d'investir en dehors de la politique d'investissement convenue et des discussions entre les parties devraient alors s'engager avec le Trustee.

Par ailleurs, les garanties ainsi accordées pour assurer le financement du WTPS et de l'APS répondent aux caractéristiques communes suivantes. Leur montant sera ajusté chaque année (par exemple, à la baisse si la stratégie d'investissement telle que définie produit les performances attendues ou à la hausse si le déficit vient à s'accroître en raison d'autres paramètres ou de la mauvaise performance de la stratégie d'investissement) selon leurs critères respectifs ci-dessus définis, les plafonds de 200 et 25 millions servant à pouvoir ajuster dans ces limites les garanties sans avoir à solliciter à nouveau l'autorisation des organes sociaux compétents.

Les garanties prendront fin de plein droit si les Trustees investissent en dehors de la politique d'investissements définie, sauf s'ils y étaient obligés (dans des cas spécifiques limitativement prévus) ou s'ils sont en défaut au regard de leurs obligations. Les garanties prendront fin automatiquement si les obligations des sociétés participantes aux fonds de pension arrivent à échéance ou en cas de cession ou de transfert de celles-ci pour autant que leur cessionnaire offre aux Trustees une garantie de qualité équivalente ou que les sociétés participantes offrent une situation financière suffisamment solide.

En ce qui concerne le WTPS, les Trustees ont demandé, sur la base d'une évaluation du fonds au 31 décembre 2006, le versement de contributions annuelles de 9,9 millions de livres sterling de 2009 à 2012 et de 6 millions de livres sterling le 1<sup>er</sup> octobre 2013. La contribution versée par les sociétés participantes s'est élevée à 9,9 millions de livres sterling en 2008.

Les négociations menées avec les Trustees depuis fin 2008 ont abouti à une évaluation par eux du déficit du WTPS de l'ordre de 83 millions de livres sterling au 31 décembre 2007 et à un rééchelonnement des contributions dues par les sociétés participantes conduisant au versement de 2 millions de livres sterling en octobre 2009, de 5 millions de livres sterling en octobre 2010 et d'un montant compris entre 12 et 14 millions de livres sterling en octobre de chaque année à partir de 2011, jusqu'à apurement du déficit.

En application des normes IFRS, les engagements du groupe dans les fonds de pension britanniques sont entièrement provisionnés, les hypothèses actuarielles retenues étant mentionnées dans la note 16 des annexes aux comptes consolidés. Comptablement, le solde des contributions additionnelles est pris en compte lors des versements, dans le calcul de la provision retraite effectuée chaque année.

Des informations complémentaires relatives aux fonds de pension britanniques sont données en note 16 de l'annexe aux comptes consolidés.

### ACTIFS NÉCESSAIRES À L'EXPLOITATION NON DÉTENUS PAR LES SOCIÉTÉS DU GROUPE

Arjowiggins bénéficie d'un contrat de crédit-bail conclu en 2002 pour la construction de son usine Priplak. Antalis exploite un nombre important de ses entrepôts en location. Depuis 2006, cette dernière a cédé la propriété de la plupart des entrepôts ou sites qu'elle avait conservés en Europe et en est devenue le locataire.

### DROIT DE LA CONCURRENCE

Face à l'évolution et au durcissement des règles de droit en matière de concurrence, le groupe a demandé à ses filiales de mettre en place un « anti-trust compliance program » dont les principales dispositions visent à imposer les meilleures pratiques en matière de respect des règles concurrentielles. Ce programme s'articule, d'une part, autour d'actions de formation et de sensibilisation des collaborateurs aux règles de droit de la concurrence et leur évolution et, d'autre part, autour de procédures permettant de déceler d'éventuelles pratiques non conformes, de les dénoncer et d'y mettre un terme. Ce programme a été déployé au cours de l'année 2008 chez Arjowiggins et poursuivi chez Antalis (notamment à travers le réseau intranet).

Cette politique est un axe majeur des efforts de formation des salariés de chacun des deux groupes Arjowiggins et Antalis. Elle a été renforcée à la suite de la condamnation d'Arjo Wiggins Deutschland GmbH au début de l'année 2008 au titre d'une entente présumée entre plusieurs producteurs de papiers sur les prix dans l'activité Papiers décor.

## 3

### Litiges

Le groupe est engagé dans un certain nombre de procès ou de litiges, dont les plus importants sont cités dans le présent document de référence. Indépendamment d'un certain nombre de litiges liés à la marche normale des affaires et dont il est permis de penser qu'ils n'engendreront pas de coûts significatifs pour le groupe, il existe un différend ci-après exposé pour lequel le groupe ne peut totalement exclure que les procédures engagées puissent avoir un jour un impact sur les comptes.

#### FOX RIVER

Le groupe est confronté à un problème de pollution aux États-Unis affectant la "Lower Fox River" (Wisconsin) et trouvant son origine dans l'utilisation entre 1954 et 1971 de polychlorobiphényle (PCB) dans la fabrication sous licence NCR de papier autocopiant par plusieurs industriels papetiers, dont Appleton Coated Papers Company. Après avoir été une division de NCR, cette dernière, devenue Appleton Papers Inc. (API), a été cédée par NCR à British American Tobacco US (BATUS) en 1978, puis par BATUS à Awa Ltd en 1990. À cette occasion, Awa Ltd a bénéficié de garanties de passif accordées à BATUS lui permettant de partager avec NCR certains coûts éventuellement mis à la charge d'API.

En 1995, "l'Environmental Protection Agency" (EPA) et l'État du Wisconsin ont officiellement mis en cause la responsabilité de NCR, API et cinq autres papetiers dans cette contamination et, en 1998, la rivière a été divisée en 5 tranches de décontamination. En 2001, Arjo Wiggins Appleton (AWA) a cédé API en consentant une garantie aux acquéreurs sur ce risque, en contrepartie de quoi elle conservait la défense directe de ses intérêts ainsi que le bénéfice des assurances souscrites. Ce risque a alors été également couvert par une police d'assurance souscrite par AWA auprès d'AIG (la « Maris Policy ») lui permettant, moyennant un dépôt originel de 163 millions de dollars, de couvrir progressivement ses dépenses au titre du sinistre "Fox River", dans la limite de 250 millions de dollars.

En ce qui concerne les travaux de dépollution de la rivière, des études ont été réalisées depuis 1997 mais les travaux eux-mêmes n'ont pas commencé, sauf de façon périphérique. En 2001, un accord a été conclu entre API, NCR et les autorités américaines se traduisant par un engagement de verser sur 4 ans 40 millions de dollars US afin de financer des études sur la dépollution de la "Fox River", ce montant venant s'imputer sur les indemnités à verser.

En 2003, le "Department of Natural Resources" du Wisconsin, en liaison avec les autorités fédérales, a publié un premier plan de travaux de dépollution de la rivière, en fonction de sondages effectués dans le lit de celle-ci et des différentes solutions techniques envisageables, pour un montant de 400 millions de dollars jusqu'en 2045, à partager par l'ensemble des industriels mis en cause. Cette première estimation n'a pas eu de conséquence sur la provision alors constituée par le groupe et jugée suffisante. Plusieurs éléments intervenus en 2005 ont conduit à une augmentation significative de l'estimation des coûts de dépollution et, notamment, l'identification de nouvelles zones de pollution, de nouveaux choix techniques de décontamination et l'accroissement probable des volumes de sédiments à traiter.

Par ailleurs, l'accord de partage des coûts signé en 2001 entre NCR et API, a fait l'objet, conformément à ses termes, d'une décision d'arbitrage à la fin de l'année 2005 fixant une nouvelle répartition des responsabilités de chacune des parties et accroissant la part d'API de 10 %, ce qui a conduit le groupe à constituer un complément de provision de 87,7 millions de dollars déterminé à partir des nouveaux coûts estimés des travaux de dépollution à horizon 2045.

En 2007, après un échec des tentatives de conciliation entre les parties, menées par un médiateur désigné par le "Department of Justice", en vue de déterminer les responsabilités respectives des différents industriels concernés, les autorités américaines ont émis une injonction (106 Order) de commencer les travaux de dépollution dès 2009 à la charge solidaire de toutes les parties.

L'estimation du coût des travaux et du passif d'API est très difficile à déterminer compte tenu de la complexité et de la multitude des facteurs entrant en ligne de compte de telle sorte que l'évaluation du coût des travaux, même provenant de cabinets d'experts, restait assez théorique et n'était pas de nature à modifier significativement les coûts prévisionnels établis en 2005. Le niveau de la provision comptabilisée n'a donc pas été modifié, sauf pour ce qui concerne la quote-part des frais d'études et de défense supportés sur l'exercice. En 2008, afin de se conformer au 106 Order, API en coopération avec les autorités américaines et d'autres parties potentiellement responsables, a finalisé un certain nombre d'études techniques et a engagé certaines dépenses afin de mettre en œuvre les premiers travaux de grande envergure destinés à la dépollution de la rivière.

En janvier 2008, une action en justice a été conduite devant la Cour fédérale du Wisconsin afin de déterminer la quote-part de responsabilité des différents intervenants dans la contamination de la Fox River. La cour fédérale a prévu de se prononcer sur le point de savoir à quel moment les parties ont su, ou auraient dû savoir, que leurs activités industrielles étaient susceptibles de contaminer l'environnement au PCB, et quelles mesures elles ont alors prises pour faire cesser la contamination en question. Compte tenu de la date à laquelle API a cessé d'utiliser du PCB et de l'existence d'autres origines à la pollution incriminée, le groupe estime que la responsabilité d'API devrait être sensiblement réduite par la Cour.

En 2008, la quote-part des dépenses Fox River imputables à API s'est élevée à 41,8 millions de dollars US, dont 16,8 millions de dollars US directement supportés par AWA. Cette dernière ayant par ailleurs encouru 11,4 millions de dollars US de dépenses juridiques, pour l'essentiel liées au procès intenté en 2006 par les compagnies d'assurance (voir infra). Le montant de la couverture d'assurance disponible au 31 décembre 2008 auprès d'AIG s'élève donc à 162 millions de dollars US (117 millions d'euros), dont 87 millions de dollars US de dépôts et 75 millions de dollars US de droits de tirage complémentaires sur AIG.

Par ailleurs, en 2001, Sequana a constitué dans ses comptes une provision "Fox River" pour un montant de 125 millions de dollars US, qui représentait à l'époque l'estimatif le plus raisonnable du sinistre. Les différents développements de 2008 évoqués plus haut ont conduit le groupe à estimer le montant raisonnable des coûts à provisionner dans les comptes d'AWA à 199 millions de dollars US (143 millions d'euros), auxquels s'ajoutent 11 millions de dollars US de dépenses engagées en 2008 et non encore imputées sur les dépôts AIG.

En ce qui concerne les assurances, AWA bénéficie, au titre de l'acquisition d'API en 1990 et de la garantie de passif qu'elle a consenti lors de la revente d'API en 2001, des polices d'as-

surances qui avaient été souscrites entre 1978 et 1986 pour couvrir les risques environnementaux de cette dernière et a donc engagé depuis 2005 un certain nombre de démarches pour obtenir les dédommagements auxquels elle considère avoir droit portant, d'une part, sur les remboursements des frais d'étude et de défense déjà engagés et, d'autre part, sur la prise en charge des frais futurs de dépollution du site. À ce titre, AWA a ainsi directement perçu au 31 décembre 2008 un total de 33,1 millions de dollars US de remboursement de frais de défense et 78,6 millions de dollars US à titre d'indemnisation, dont 6,9 millions de dollars US au cours de 2008.

Certaines compagnies d'assurances ont dès 2006 intenté un procès contre API devant les juridictions du Wisconsin afin de contester la réalité de leur obligation d'indemnisation. Un jury populaire du Wisconsin a rendu un jugement favorable à API en mai 2008. S'appuyant sur un arrêt récent de la Cour suprême du Wisconsin, le juge du Wisconsin a rendu son jugement début 2009 en condamnant les compagnies d'assurance à indemniser API pour toute somme dépensée par cette dernière au titre du sinistre Fox River au-delà des 78,6 millions de dollars US déjà perçus sous forme d'indemnisations négociées.

Toutefois, les compagnies d'assurance ont immédiatement interjeté appel de cette décision et, compte tenu de l'issue incertaine et lointaine de ce procès, aucune indemnité à recevoir n'a été comptabilisée dans les états financiers au 31 décembre 2008.

Des informations détaillées sont données à la note 15b de l'annexe aux comptes consolidés.

À la connaissance de la société, il n'existe pas d'autre fait exceptionnel, litige ou arbitrage, ni d'autre procédure gouvernementale ou judiciaire, en cours ou en suspens, susceptible d'avoir ou ayant eu dans le passé un impact significatif sur la situation financière, l'activité ou le résultat de la société et du groupe.

## ASSURANCES – COUVERTURE DES RISQUES ÉVENTUELS

Sequana met en place des programmes d'assurances mondiaux couvrant les principaux risques liés à ses activités (dommages accidentels affectant les bâtiments, équipements et stocks, ainsi que la responsabilité civile résultant de l'activité et des produits vendus), souscrits auprès d'assureurs reconnus du marché.

Les programmes d'assurance étaient souscrits jusqu'à présent au niveau de chacune des sociétés du groupe. La restructuration de ses filiales a amené Sequana à modifier sa politique de gestion et, au 1er décembre 2008, les principaux programmes sont communs, souscrits au nom de Sequana pour elle-même et pour le compte de ses filiales. L'ensemble du groupe bénéficie donc aujourd'hui des mêmes conditions de couverture et du même niveau de garantie.

En outre, le groupe souscrit à un programme d'assurance couvrant les risques liés à l'engagement de la responsabilité de ses dirigeants et mandataires sociaux. Jusqu'au 28 février 2008, cette assurance était souscrite par Exor en sa qualité d'actionnaire majoritaire de Sequana jusqu'à mi 2007. En 2008, Sequana a souscrit son propre programme, entré en vigueur le 1er mars 2008, pour son compte et pour celui de ses filiales.

Ont été ainsi souscrites les principales polices suivantes :

- les assurances des immeubles (y compris les unités de production et d'entreposage) et de leur contenu (matériels de fabrication, matériel informatique...) pour des garanties à hauteur des dommages susceptibles d'être encourus ;
- des assurances contre les risques suivants : assurance responsabilité civile exploitation et produit, assurance fraude et malveillance, assurance dommages et pertes d'exploitation consécutives à des dommages matériels, assurance transport et assurance responsabilité civile des mandataires sociaux.

Ces garanties ont été prises pour des montants substantiels en adéquation avec les risques encourus et la capacité du marché de l'assurance à les couvrir. Les textes des polices d'assurance sont de type « Tous risques sauf » et, conformément à la pratique, les contrats du groupe prévoient des exclusions conformes aux standards du marché, des sous-limitations ou des franchises pour certains risques (événements naturels, pollution, informatique, terrorisme), adaptées aux capitaux et aux risques couverts par secteur d'activité opérationnel.

Par ailleurs, les filiales de Sequana ont mis en place un programme de prévention en collaboration avec leur courtier et leurs assureurs pour réduire leur exposition aux risques, notamment en matière de dommages aux biens et perte d'exploitation.

Pour des raisons de confidentialité et de complexité de l'architecture contractuelle, il n'apparaît pas souhaitable de rendre public le détail des coûts et niveaux de couverture de chacun des risques assurés.

Toutefois, les risques suivants sont couverts à hauteur des montants suivants :

<i>Montant en millions d'euros/sinistre</i>	<b>Groupe Sequana</b>
Dommages et pertes d'exploitation	800
Responsabilité civile	65

À la meilleure connaissance de la société, il n'existe pas dans le groupe de risques particuliers, notamment de risques sociaux majeurs autres que les risques inhérents à toute activité industrielle ou commerciale normale.

## PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

En matière de contrôle interne, les procédures mises en place par la société au niveau du groupe font l'objet conformément à l'article L. 225-37 du code de commerce d'un rapport du Président du conseil d'administration repris ci-après. Ce rapport élaboré à la demande du Président du conseil d'administration avec l'appui des filiales et les directions concernées a été communiqué au comité des comptes et a été approuvé par le conseil d'administration réuni le 8 avril 2009.

Les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil qui font partie de ce rapport sont décrites dans le chapitre 2 – Gouvernement d'entreprise et dans le chapitre 5

- Renseignements concernant la société en ce qui concerne les modalités d'accès à l'assemblée générale. Ce rapport est complété, conformément à la loi, par les informations sur les éléments pouvant avoir une incidence en cas d'offre publique. En matière comptable et financière, Sequana n'a pas mis en place en 2008 une organisation de contrôle interne s'appuyant sur un référentiel particulier mais a, dans l'application de ses propres règles et procédures, veillé à continuer de se rapprocher du cadre de référence pour le contrôle interne émis par l'AMF en 2007.



## **Rapport du Président sur les procédures de contrôle interne**

### **LE DISPOSITIF GLOBAL DE CONTRÔLE INTERNE**

#### **Les objectifs**

Sequana met en œuvre diverses mesures ayant pour objectif d'optimiser le contrôle interne au sein du groupe en veillant notamment qu'il n'existe pas d'éléments significatifs susceptibles de remettre en cause la fiabilité des comptes sociaux et consolidés. Il s'agit de prévenir et de maîtriser les risques résultant de l'activité de la société et de ses filiales ainsi que les risques d'erreurs et de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier afin d'assurer la fiabilité et la transparence de l'information et la protection du patrimoine des actionnaires. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant prétendre fournir une garantie absolue que ces risques soient totalement éliminés.

Les dispositifs mis en œuvre sous le contrôle du conseil d'administration par la direction générale et le personnel de la société et de ses filiales sont destinés à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs de fiabilité des informations et de conformité aux lois et règlements en vigueur et aux pratiques internes développées au sein du groupe.

Le système repose sur 3 principes :

- la responsabilité partagée : le contrôle interne s'appuie sur les ressources des filiales et la responsabilité de chaque salarié, renforcée par un système de délégation qui permet la mise en œuvre cohérente des politiques du groupe. Chaque responsable a le devoir de contrôler efficacement les activités placées sous sa responsabilité ;
- la définition et le respect de normes, de procédures et d'un processus de remontée d'informations ;
- la séparation des fonctions : l'architecture générale du dispositif doit refléter la distinction qui existe entre les personnes effectuant des opérations et celles qui les valident et les contrôlent.

#### **L'organisation générale**

##### **La direction générale**

Le contrôle interne relève de la responsabilité de la direction générale de Sequana. Le Directeur général s'assure à ce titre de l'existence au sein du groupe d'un dispositif permettant de s'assurer de la fiabilité des comptes consolidés et du contrôle de la société sur ses filiales.

La direction générale détermine les orientations du contrôle interne et supervise la mise en place de l'ensemble des mesures ainsi définies. Chez Sequana, les réflexions menées autour de l'intérêt que pourrait présenter la création d'une cellule spécifique en charge du contrôle interne de l'ensemble du groupe ont conduit à privilégier les actions menées directement aux niveaux opérationnels, tout en assurant une centralisation de l'information par la remontée régulière auprès de Sequana des rapports élaborés par les cellules d'audit des filiales et la tenue de réunions mensuelles sur l'activité des filiales.

L'organisation du groupe est fondée sur une large autonomie de gestion et une grande délégation de pouvoirs au niveau des filiales. Au sein de chacune d'elles, la responsabilité du contrôle interne est donc déléguée à leurs dirigeants qui en

rendent compte au conseil de surveillance mis en place dans certaines filiales en vertu de dispositions statutaires ou, à défaut, au comité d'audit. Matériellement, le contrôle au sein des filiales est assuré non seulement grâce à l'élaboration et au respect des procédures internes, mais aussi par la présence d'équipes d'audit placées sous la responsabilité du comité exécutif de chacune d'elles. La réorganisation interne d'Arjowiggins a amélioré les remontées d'information et du contrôle interne.

##### **Les conseils de surveillance des filiales**

Certaines filiales du groupe, même lorsqu'elles revêtent la forme juridique d'une société par actions simplifiée ou même lorsqu'elles sont contrôlées par un seul actionnaire, sont statutairement organisées soit autour d'un Directoire, qui réunit les principaux dirigeants de la filiale autour de son Président, et d'un conseil de surveillance auquel siège le Directeur général de Sequana qui en assure alors la présidence, soit autour d'un Président et d'un comité de surveillance chargé de contrôler la gestion du Président. Les conseils de surveillance ou comité de surveillance des filiales se réunissent aussi souvent que nécessaire et sont tenus informés des audits en cours, des problèmes rencontrés et des solutions qui y sont apportées. Afin de permettre à Sequana d'assurer un contrôle efficace des activités des filiales et des risques inhérents, le Président et, le cas échéant, le Directeur général ou le Directoire des filiales exercent leurs fonctions sous le contrôle du conseil ou du comité de surveillance et ne peuvent prendre un certain nombre de décisions sans le consulter préalablement. Des seuils ont ainsi été fixés pour les opérations d'investissements ou de désinvestissements, la constitution de sûretés ou de garanties, les opérations d'endettement et la conclusion de transactions en cas de litiges, au-delà desquels le conseil de surveillance doit obligatoirement être consulté.

Jusqu'en juin 2008, Arjowiggins, holding de tête du groupe Arjowiggins, était statutairement organisée autour d'un directoire et d'un conseil de surveillance. Depuis cette date, à la suite du changement des statuts et en conformité avec la nouvelle organisation mise en place, Arjowiggins est une société par actions simplifiée sans organes sociaux collectifs, les pouvoirs étant confiés à son Président et à son Directeur général. Les pouvoirs de ces derniers sont alors encadrés statutairement et les associés doivent être consultés au-delà de certains seuils ou pour certaines opérations spécifiques. Les seuils de délégation de pouvoirs au sein du groupe Arjowiggins ont été revus afin de tenir compte de cette réorganisation et de limiter en conséquence les risques.

##### **Les comités des comptes**

Le comité des comptes de Sequana, composé de quatre membres du conseil d'administration, dont un est indépendant, vérifie, en présence du Directeur général, du Directeur comptable et fiscal et des commissaires aux comptes, que des procédures internes de collecte et de contrôle des informations financières sont définies pour en conforter la fiabilité. Il examine également les risques auxquels le groupe peut être exposé et en apprécie le suivi ainsi que les engagements hors bilan significatifs du groupe. Enfin, il examine toute question de nature financière ou comptable qui lui est soumise par

le Directeur général. En 2009, le comité des comptes de Sequana a également examiné au cours d'une séance les plans d'audit des principales filiales opérationnelles du groupe en présence de leur Directeur de l'Audit Interne respectif, les résultats des missions accomplies en 2008 et les points nécessitant un suivi particulier.

Au sein de chacune des principales filiales a également été constitué un comité d'audit composé du Directeur général et du Directeur comptable et fiscal de Sequana ainsi que du Président, du Directeur de l'Audit Interne et du Directeur financier de la filiale concernée et auquel participent ses commissaires aux comptes. Ces comités ont notamment pour mission d'assurer la surveillance du contrôle interne de la société concernée en examinant les plans d'interventions et d'actions dans ce domaine, leurs conclusions et recommandations ainsi que les suites qui y sont données. Ils prennent connaissance et approuvent le plan d'audit élaboré pour l'année suivante. Ils ont la possibilité de faire réaliser toute vérification relative aux comptes sociaux et consolidés.

Ces comités se réunissent au moins deux fois par an pour examiner les comptes semestriels et annuels et autant de fois que la situation l'exige.

### Les directions opérationnelles

Les directions financières de Sequana et de ses filiales sont chacune en charge de l'établissement des budgets, des comptes consolidés et sociaux et des comptes prévisionnels. Elles assurent un suivi régulier des opérations réalisées par le groupe. Elles ont pour mission d'élaborer et de diffuser les procédures comptables au sein du groupe en veillant à leur adéquation avec les lois et normes comptables en vigueur relatives à la l'établissement et la publication des comptes, de s'assurer de leur bonne application et de procéder à la publication des comptes lorsqu'elles y sont tenues.

Les services d'audit interne d'Arjowiggins et d'Antalis ont pour mission d'assister leur direction générale dans l'évaluation de l'efficacité des systèmes de management des risques et de contrôler que les procédures décrites ci-dessous sont bien appliquées, que les éventuelles défaillances sont résolues et leurs causes éradiquées. Ils sont chargés de vérifier régulièrement la bonne application des procédures comptables, d'exercer le suivi du contrôle interne et de s'assurer du respect des règles d'éthique. Un rapport accompagné de recommandations est émis à la suite de chaque mission à l'attention de la direction générale du groupe et de la direction générale de l'unité auditée.

Enfin, les services informatiques veillent à la sécurité des informations et de leurs modes de communication à travers des réseaux fiables et sécurisés ainsi qu'au développement d'applications adaptées aux besoins du groupe et à leur maintenance. L'intégrité des données et l'efficacité des contrôles automatisés sont renforcées par l'utilisation de progiciels standards de contrôle des accès et des profils d'utilisateurs. La sécurité des systèmes et du réseau est préservée à l'aide de technologies avancées de détection d'intrusions et de protection. Les applications importantes et les applications de consolidation financière bénéficient aussi de mesures de sauvegarde permettant de garantir un rétablissement du service et la récupération des données en cas de dysfonctionnement majeur.

## CHARTES ET PROCÉDURES

### Le code de bonne conduite

Publié pour la première fois en 2003, ce code a été réactualisé en 2006 puis en 2008 pour tenir compte des nouvelles dispositions du code monétaire et financier et de la refonte du règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Les règles éthiques auxquelles le groupe adhère relèvent à la fois de la déontologie des affaires et du gouvernement d'entreprise. Ces règles sont notamment destinées à garantir la transparence, éviter les conflits d'intérêts et prévenir l'utilisation ou la communication d'informations privilégiées au sein du groupe Sequana.

Le code de bonne conduite, applicable à tous les salariés de la société, a fait l'objet d'une communication renforcée à l'attention de l'ensemble des dirigeants du groupe. Des règles d'éthique et de comportement sont diffusées par les filiales au sein de leur groupe.

### Procédures comptables

La mise en place des normes IFRS a conduit le groupe à effectuer une refonte complète de ses politiques et procédures afin d'établir des règles internes de gestion en conformité avec les exigences de ce nouveau référentiel comptable. Un résumé des normes IFRS adapté au groupe a été établi en 2004 et a été réactualisé en 2008 pour tenir compte de l'évolution des normes IFRS.

### Procédures de gestion

Au sein de Sequana et de chacune de ses principales filiales, des procédures de contrôle interne classique telles que :

- la séparation des pouvoirs pour l'engagement des dépenses et leur règlement ;
- la séparation des fonctions trésorerie et comptabilité ;
- la limitation des signatures bancaires en nombre de personnes et en montants autorisés ;
- des délégations de pouvoirs et d'autorité limitées en nombre de personnes et en pouvoirs consentis,

ont été formalisées dans un manuel ou par le biais d'instructions des directions comptables et/ou financières, avec la volonté d'assurer la prévention des risques. En particulier, chez Arjowiggins et Antalis, les principes et procédures des Ressources Humaines sont uniformisés au sein du groupe et les modes opératoires et les tests des services informatiques sont formalisés en Europe.

Des principes généraux en matière d'éthique et d'intégrité existent et sont portés à la connaissance des dirigeants ou responsables, auxquels il peut être demandé d'adhérer formellement.

Une cartographie des risques est mise en place dans les deux filiales opérationnelles. Sa mise à jour, pour en faire un outil de gestion ciblé sur les principaux enjeux et risques, est prévue afin d'améliorer l'efficacité des plans d'actions du contrôle interne.

Les prochaines années devraient voir une plus grande formalisation et diffusion des principes et procédures applicables au sein des deux principales filiales opérationnelles du groupe afin de se rapprocher des règles du référentiel de contrôle interne émis par l'AMF. La réorganisation dont le groupe fait l'objet depuis juin 2008, appelée à se poursuivre en 2009 pour répondre aux effets de la crise à laquelle le groupe est confronté, devrait renforcer les efforts pour atteindre cet objectif.

## ACTIVITÉS DE CONTRÔLE

### Mesures visant à analyser et restreindre les risques

Chez Antalis, le service d'audit interne a mis en place en 2005 un processus d'auto-évaluation à travers des questionnaires de contrôle interne détaillés qui doivent être complétés tous les ans par chaque entité significative du groupe et dont les réponses sont centralisées, analysées par le service d'audit interne et font l'objet d'un rapport au comité des comptes. À ce titre, 35 entités ont été concernées par ce questionnaire d'auto-évaluation en 2008. Un autre questionnaire adapté aux structures opérationnelles plus petites est également complété par ces dernières. En 2008, 4 entités ont été visées par ce processus.

Par ailleurs, 16 entités ont fait l'objet en 2008 d'une visite du département d'audit interne, donnant lieu à l'établissement de rapports d'audit transmis au comité d'audit de la société. Un suivi des recommandations est effectué de façon à valider la mise en place des plans d'actions requis lors de l'audit. Les filiales du groupe Antalis font en principe l'objet d'une revue par le département audit interne au minimum tous les trois ans.

Chez Arjowiggins, le groupe dispose d'une cartographie établie en 2006 des risques principaux pour le groupe. Ces risques (une centaine) ont été identifiés par les principaux cadres dirigeants d'Arjowiggins et par les membres du comité de direction. La position de chaque risque dans cette cartographie a été déterminée pour l'évaluation suivant l'importance de risque et la capacité de management.

Le plan d'audit est élaboré par le service d'audit interne sur la base des principaux risques identifiés dans la cartographie des risques établie en 2006, ainsi que sur la base de demandes spécifiques de la direction générale d'Arjowiggins. Le service d'audit interne est en charge de la réalisation de ce plan d'audit.

À la suite du changement d'organisation d'Arjowiggins en 2008, la cartographie des risques sera revue en 2009.

En 2008, 33 missions ont été réalisées et un rapport accompagné de recommandations a été émis à la suite de chaque mission à l'attention de la direction générale d'Arjowiggins et de la direction générale de l'unité auditée. Ces rapports font l'objet d'une information régulière auprès de Sequana et des auditeurs externes.

L'audit interne dispose d'une base de données de toutes les recommandations faites et d'un processus de suivi de ces recommandations de façon à valider la mise en place des plans d'actions requis lors de l'audit. Des questionnaires d'auto-évaluation seront mis en place en 2009 chez Arjowiggins, à l'image de ce qui existe chez Antalis, afin de s'assurer du respect des règles et procédures mises en place.

En outre, le comité d'audit d'Antalis et d'Arjowiggins ainsi que le comité des comptes de Sequana prennent connaissance deux fois par an des actions réalisées au cours du semestre écoulé et des correctifs éventuellement mis en place et examinent et approuvent le plan d'audit de l'année suivante.

### Procédures de contrôle en matière juridique

Un logiciel de gestion juridique des participations commun aux principales filiales du groupe permet d'assurer la cohérence des informations juridiques concernant toutes les entités du groupe.

Selon les activités propres à chaque société (Sequana ou ses filiales), une veille toute particulière est attachée par les directions ou services concerné(e)s (juridique, ressources humaines, sécurité, qualité, etc.) sur la protection des marques et brevets déposés, la lutte contre les contrefaçons, le respect de la réglementation économique et du droit de la concurrence (en particulier au sein de l'Union européenne), la sécurité des sites, bâtiments et usines, la sécurité du travail, la lutte contre le travail clandestin et la protection de l'environnement. Des actions sont menées pour améliorer les performances en la matière, accroître la certification d'usines ou de processus et pour sensibiliser le personnel à l'importance de ces politiques et le former à leur mise en œuvre. Dans certains domaines sensibles (respect des règles de concurrence), des formations sont assurées et des tests peuvent être effectués pour vérifier le comportement des salariés et dirigeants dans des situations critiques.

Les procédures de contrôle d'ordres d'achats et de ventes sont définies afin de s'assurer du respect de la réglementation en vigueur et de comportements en adéquation avec l'éthique du groupe.

Enfin, une attention particulière est portée sur la définition et les délimitations des délégations de pouvoirs, sur le suivi des litiges et sur les couvertures d'assurances ainsi que sur les procédures de contrôle en matière sociale, environnementale, industrielle et en matière de systèmes d'information.

Chez Antalis, des fiches sont établies par la direction juridique pour valider les contrats et engagements significatifs pris au nom de chaque groupe de sociétés et chez Arjowiggins, un suivi des litiges en cours est assuré périodiquement et communiqué à la direction générale de cette société.

## SURVEILLANCE

La surveillance du dispositif de contrôle interne est exercée par la direction générale de Sequana qui en rend compte au comité des comptes et a pour but de s'assurer notamment de sa pertinence et de son adéquation aux objectifs du groupe. Les départements de l'audit interne d'Arjowiggins et d'Antalis participent à cette surveillance à travers les missions et rapports qu'ils réalisent et le suivi des recommandations formulées. Les plans d'audit annuels sont validés par le Président et le Directeur financier de chacune des sociétés et les départements de l'audit interne ont un accès direct au Président. Les rapports d'audit interne donnent lieu à des plans d'actions et un suivi formalisé.

## DISPOSITIF RELATIF AU REPORTING FINANCIER

Ce dispositif vise plus particulièrement les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration des comptes et au traitement de l'information financière et comptable.

### Le référentiel comptable

Les procédures et l'organisation comptables du groupe sont élaborées sous la responsabilité du Directeur comptable et fiscal de Sequana et sont mises à jour régulièrement en fonction de l'évolution des normes et règles comptables applicables au groupe. Il en est de même des règles destinées à maîtriser les risques au sein du groupe. Des règles et instructions de reporting sont établies au sein de l'ensemble du groupe.

Sequana respecte les normes IFRS (International Financial Reporting Standards) en vigueur au sein de l'Union européenne pour l'établissement par les sociétés cotées de leurs comptes annuels.

### **Le dispositif relatif à l'information comptable et financière**

Les comptes sociaux et consolidés sont utilisés en interne pour le suivi et l'analyse des performances des différentes activités du groupe. L'analyse critique des données financières historiques et prévisionnelles donne lieu à des séances de travail régulières avec les responsables financiers des principales filiales.

Au cours de ces réunions, les données financières sont examinées et les sujets sensibles font l'objet d'un examen approfondi. Ce processus est destiné, notamment, à assurer la maîtrise et la fiabilisation de l'information financière en provenance des filiales.

### **Budgets et reporting**

En contrepartie de l'autonomie de gestion laissée aux filiales, des procédures de contrôle budgétaire et financier ont été mises en place. Des réunions – annuelles pour les budgets, semestrielles pour les prévisions et mensuelles pour le reporting – sont organisées entre Sequana et ses filiales.

Les procédures budgétaires et de révision des business plans à trois ans et des prévisions permettent d'établir un référentiel pour le suivi des résultats mensuels et annuels. Lorsqu'il devient difficile de réaliser de tels exercices sur le moyen terme en raison d'un manque de visibilité des marchés, le suivi est opéré à plus court terme. Dans tous les cas, les éventuels écarts sont analysés au niveau du groupe et expliqués par les filiales et donnent lieu le cas échéant à des actions correctives.

Par ailleurs, dans le cadre du reporting mensuel du groupe et des consolidations trimestrielles et semestrielles, la direction comptable et fiscale ainsi que la direction des participations de Sequana et, chez les principales filiales, la direction du contrôle de gestion, exercent un contrôle sur la retranscription des opérations dans les états financiers. Le reporting mensuel permet également d'être tenu informé de l'évolution économique propre à chaque domaine d'activité et des opérations menées par chaque filiale.

### **Finance et trésorerie**

Dans le domaine financier, la définition de la politique générale de trésorerie et les relations bancaires font l'objet d'une coordination au niveau du groupe. Par ailleurs, une remontée bimensuelle des positions des sous-groupes (ou paliers de consolidation) est réalisée.

La négociation des financements, la gestion des liquidités, les opérations de marché et la gestion des flux sont réalisées par chaque sous-groupe en fonction de ses capacités propres. Les engagements de dépenses d'investissements sont faits après acceptation des budgets correspondants.

### **Les acteurs de ce dispositif**

La direction comptable et fiscale de Sequana intervient pour veiller à la sincérité des informations figurant dans les comptes sociaux et consolidés et à leur conformité aux règles et procédures du groupe. En charge de la publication des comptes, elle veille, lors de chaque arrêté à ce qu'ils soient conformes, le cas échéant, aux normes applicables aux sociétés cotées.

Les travaux de cette direction couvrent, notamment, les transactions courantes (ventes, achats, coûts, capitaux employés, trésorerie...), les processus d'estimation (évaluation de la valeur des actifs lors des tests de dépréciation, en coopération avec la direction des participations) ainsi que le traitement des opérations ponctuelles (opérations financières, variations de périmètre...). La direction comptable et fiscale et la direction des participations contribuent activement à la détermination de la valeur des actifs et apportent à la direction générale les éléments nécessaires à sa propre estimation de cette valeur pour l'établissement des comptes et pour décider d'éventuelles dépréciations. Tel a été plus particulièrement le cas, lors de l'établissement des comptes de l'exercice 2008, pour l'examen des conséquences des décisions prises par le conseil d'administration de Sequana à la fin de l'année 2008 de céder certaines activités d'Arjowiggins en 2009 et de les classer en actifs destinés à être cédés ainsi que pour l'étude des dépréciations d'actifs au sein du groupe Arjowiggins.

Dans les filiales qui contribuent significativement au résultat du groupe, des réunions régulières ont lieu et chaque mois une analyse des comptes est opérée et présentée à la direction (tableaux de comptes, flux de trésorerie, analyse budgétaire, indicateurs de gestion). Les départements d'audit interne incluent dans leur plan des missions liées directement ou indirectement au reporting financier afin de s'assurer que des contrôles pertinents existent et fonctionnent. La mise en œuvre des actions correctives, le cas échéant, sur la base des recommandations émises par les auditeurs à l'issue de leur mission, fait l'objet d'un suivi systématique par ces derniers.

La direction de l'audit interne entreprend deux fois par an une analyse des risques de l'ensemble des processus de l'entreprise, à partir d'entretiens à différents niveaux du management (région, groupe, division, fonctions centrales), qu'elle confronte avec les résultats des précédentes missions d'audit.

La finalité des dispositifs mis en place est d'assurer au Président du conseil d'administration et au Directeur général de Sequana que les procédures en vigueur dans le groupe relatives à la fiabilité de l'information financière sont adaptées. Sequana entend poursuivre ses efforts en matière de contrôle interne et développer ses procédures dans le souci de privilégier la qualité et la fiabilité de l'information financière délivrée à ses actionnaires. Le compte rendu de l'organisation générale des organes sociaux et des procédures de contrôle interne ci-dessus illustre cette démarche. La démarche entreprise pour analyser le dispositif de contrôle interne existant au sein des filiales Arjowiggins et Antalis par rapport au cadre de référence émis par l'AMF pourra conduire le groupe à adapter en 2009 ses procédures pour que son contrôle interne soit plus efficace, s'intègre plus dans une démarche systématique, plus formalisée et mieux pilotée et converge progressivement vers le référentiel préconisé par l'AMF.

## ***— Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du code de commerce, sur le rapport du Président du conseil d'administration de la société Sequana —***

### **SEQUANA**

19, avenue Montaigne  
75008 Paris

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Sequana 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 2008.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion de risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par les articles L. 225-37 du code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

### **INFORMATIONS CONCERNANT LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE RELATIVES À L'ÉLABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE**

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- 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.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du code de commerce.

### **AUTRES INFORMATIONS**

Nous attestons que le rapport du Président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L.225-37 du code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Levallois-Perret, le 9 avril 2009

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Catherine Sabouret

Constantin Associés  
Jean-Paul Séguret et Thierry Quéron

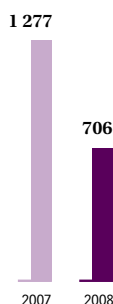
## CHAPITRE 4

### Comptes consolidés

Les comptes consolidés du groupe ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*). À noter qu'au 31 décembre 2008, les activités Papiers autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins ont été classées en « Actifs et passifs destinés à être cédés ».

#### COMPTE DE RÉSULTAT SIMPLIFIÉ

<i>En millions d'euros, sauf résultat par action</i>	2008
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>4 951</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>136</b>
Marge en %	2,7 %
<b>Résultat net - part du groupe</b>	<b>(428)</b>
Résultat dilué net par action	(8,70 €)
Nombre d'actions retenues après dilution	49 222 070



La baisse des capitaux propres - part du groupe d'un demi-milliard d'euros à 706 millions d'euros reflète essentiellement la perte nette de l'exercice 2008 (- 428 millions d'euros), le dividende (- 35 millions d'euros) et les effets de change (- 93 millions d'euros).



L'endettement net est quasi stable à 791 millions d'euros. Les principaux flux de trésorerie proforma sur l'exercice sont le paiement du dividende (- 35 millions d'euros), le décaissement lié aux restructurations (- 81 millions d'euros) et l'amélioration du besoin en fonds de roulement (142 millions d'euros).

### Dividende

Lors de sa réunion du 10 mars 2009, tenant compte de la période de restructuration que traverse le groupe avec ses implications sociales, le conseil d'administration de Sequana a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires de Sequana, devant être réunie le 27 mai 2009 afin de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, de ne pas verser de dividende au titre de l'exercice 2008.

Exercices	Nombre d'actions	Distribution aux actionnaires	Dividende net par action
2007	49 294 034	34 505 823,80 €	0,70 €
2008	49 545 002	-	-

### Comptes sociaux

Les comptes sociaux annuels sont présentés conformément aux règles générales applicables en France selon les dispositions du Plan Comptable Général 1999.

#### COMPTE DE RÉSULTAT SIMPLIFIÉ

<i>En millions d'euros</i>	2008
Chiffre d'affaires hors taxes	103
Résultat avant impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	43
Impôt sur les bénéfices	17
Résultat après impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	(638)
Résultat distribué	-

# 4

## *Situation financière - résultats*

<b>Résumé de la situation financière au 31 décembre 2008</b>	<b>— 70</b>
Comptes consolidés au 31 décembre 2008	— 70
Comptes sociaux au 31 décembre 2008	— 71
<b>Comptes consolidés de l'exercice 2008</b>	<b>— 72</b>
Bilan consolidé	— 72
Compte de résultat consolidé	— 73
État consolidé des produits et charges comptabilisés	— 74
Tableau des flux de trésorerie consolidés	— 75
Annexe aux comptes consolidés	— 76
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés (Exercice clos le 31 décembre 2008)	— 139
<b>Comptes sociaux de l'exercice 2008</b>	<b>— 140</b>
Bilan	— 140
Compte de résultat	— 141
Annexe aux comptes sociaux	— 142
Inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille au 31 décembre 2008	— 152
Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices	— 152
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels (Exercice clos le 31 décembre 2008)	— 153
Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés (Exercice clos le 31 décembre 2008)	— 154
<b>Proposition d'affectation du résultat</b>	<b>— 155</b>

# RÉSUMÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE AU 31 DÉCEMBRE 2008

## Comptes consolidés au 31 décembre 2008

Les chiffres d'affaires publiés en 2008 de 4 951 millions d'euros et 4 077 millions d'euros en 2007 tiennent compte pour les deux années du reclassement en « résultat net des activités abandonnées » (IFRS 5) des activités d'Arjowiggins : Papiers autocopiants et Décor Chine.

À périmètre comparable, c'est-à-dire en tenant compte d'une consolidation de MAP Merchant Group et de Dalum Papir A/S pour l'année 2007, l'évolution du chiffre d'affaires 2008/2007 aurait été négative de 4 % dans la mesure où 2007 aurait fait apparaître un chiffre d'affaires de 5 158 millions d'euros au lieu de 4 077 millions d'euros.

Le résultat opérationnel courant de 136 millions d'euros progresse de 9,7 % par rapport à 2007 (124 millions d'euros), après également le reclassement en « résultat net des activités abandonnées ». A périmètre comparable, c'est-à-dire après le même retraitement que le chiffre d'affaires, celui-ci serait de 158 millions d'euros pour 2007 et enregistrerait donc une baisse de 14 %.

Le résultat opérationnel est de (162) millions d'euros en 2008 contre 80 millions d'euros en 2007 après des « autres produits et charges opérationnels » nets de (298) millions d'euros qui proviennent essentiellement des éléments suivants :

- pertes de valeurs de (186) millions d'euros sur les goodwill : qui proviennent d'une part, de l'OPA AWA Ltd en 2000 et affecté à Arjowiggins pour (170) millions d'euros, et d'autre part, (14) millions d'euros concernant l'activité des Produits Promotionnels chez Antalis,
- restructurations et pertes de valeurs d'actifs de (111) millions d'euros : (59) millions d'euros chez Arjowiggins et (52) millions d'euros chez Antalis.

La variation du résultat financier de (68) millions d'euros (3 millions d'euros en 2007 contre (65) millions d'euros en 2008) s'explique essentiellement par une diminution du résultat de change de (26) millions, une augmentation de la charge d'intérêts sur les passifs financiers de (20) millions d'euros et une diminution des autres produits et charges financières pour (18) millions d'euros.

Le taux effectif d'impôt du groupe en 2008 est de (2,20 %) contre 55,84 % en 2007. Ce taux provient :

- des pertes de valeur constatées sur les goodwill d'Arjowiggins et d'Antalis en 2008 qui ne sont pas déductibles fiscalement,
- et de la non constatation d'impôts différés actifs sur les pertes fiscales reportables et sur les dépréciations d'actifs considérées comme non déductibles.

Le résultat net des activités abandonnées avait enregistré en 2007 essentiellement le produit de la cession de la deuxième tranche des titres Permal Group Ltd à Legg Mason ainsi que le complément de prix (earn out) sur la première tranche cédée en 2005, soit au total 99 millions d'euros. En 2008, il enregistre le reclassement des activités Papiers Autocopiants et Décor Chine d'Arjowiggins.

Le résultat net consolidé part du groupe s'établit à (428) millions d'euros contre 142 millions d'euros en 2007.

Le total du bilan consolidé au 31 décembre 2008 s'élève à 3 328 millions d'euros contre 3 862 millions d'euros au 31 décembre 2007.

La variation du goodwill de l'exercice provient essentiellement :

- de l'impact de la nouvelle organisation d'Arjowiggins qui a permis à Sequana de réallouer aux activités Sécurité et Papiers de création respectivement 180 et 90 millions d'euros sur les 440 millions d'euros qui avaient été affectés à Arjowiggins lors de l'OPA sur AWA Ltd en 2000. Le solde de 170 millions d'euros non réalloué a fait l'objet d'un test de perte de valeur qui a conduit le groupe à comptabiliser une perte de valeur par résultat d'un montant équivalent sur l'exercice 2008.
- de la constatation d'une perte de valeur de (14) millions d'euros sur le goodwill de l'activité Produits Promotionnels chez Antalis,
- de la détermination définitive du goodwill d'acquisition de MAP Merchant Holdings BV par Antalis qui s'est traduite par une réduction de ce goodwill de (53) millions d'euros : essentiellement (25) millions d'euros d'ajustement du prix d'acquisition et (20) millions d'euros de réévaluation des immobilisations,
- de l'acquisition par Arjowiggins de la Société Greenfield qui a dégagé un goodwill de 17 millions d'euros.

Les autres actifs non courants qui étaient de 33 millions d'euros en 2007 passent à 157 millions d'euros en 2008. Cette variation est essentiellement due aux actifs liés aux avantages au personnel pour lesquels la valeur des actifs financiers est supérieure aux engagements, notamment sur le fonds de pension UK.

Les capitaux propres part du groupe ressortent à 706 millions d'euros contre 1 277 millions d'euros au 31 décembre 2007.

L'endettement financier brut, c'est-à-dire les emprunts et dettes financières courantes et non courantes, est resté stable à 1 011 millions d'euros contre 1 015 millions d'euros en 2007.

L'endettement financier net, c'est-à-dire l'endettement financier brut diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie de 201 millions d'euros (199 millions d'euros en 2007) et d'éléments divers pour 19 millions d'euros (45 millions d'euros en 2007) est également resté stable à 791 millions d'euros en 2008 contre 771 millions d'euros en 2007.

Les actifs et passifs destinés à être cédés constatent le reclassement des activités d'Arjowiggins : Papiers autocopiants et Décor Chine.



## ***Comptes sociaux au 31 décembre 2008***

Le résultat net de Sequana est de (638) millions d'euros contre 139 millions en 2007.

Le résultat exceptionnel de 2008 de (700) millions d'euros est essentiellement composé des dotations aux provisions sur les titres de participation.

Le total du bilan est de 1 335 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 2 420 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Les immobilisations financières sont passées de 2 372 millions d'euros en 2007 à 1 316 millions d'euros en 2008. La variation provient des dotations pour dépréciation des titres de participations pour (700) millions d'euros, de la réduction de capital de la société AWA Ltd UK de (387) millions d'euros et de l'augmentation de capital d'Antalis pour 30 millions d'euros.

Les capitaux propres s'établissent à 745 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 1 417 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale du groupe n'est survenu depuis la clôture de l'exercice 2008.

# COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE 2008

## Bilan consolidé

### ACTIF

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>Actifs non courants</b>			
Goodwill	5a	630	857
Autres immobilisations incorporelles	5b	60	63
Immobilisations corporelles	6	512	666
Participations dans les entreprises associées	7	3	3
Actifs financiers non courants	8	54	91
Actifs d'impôts différés	19	34	13
Autres actifs non courants	10	157	33
<b>SOUS-TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>1 450</b>	<b>1 726</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks et en-cours	9	594	646
Clients et comptes rattachés	10	778	1 024
Autres débiteurs	10	193	202
Actifs financiers courants	8	52	61
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	201	199
<b>SOUS-TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>1 818</b>	<b>2 132</b>
Actifs destinés à être cédés	4c	60	4
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>3 328</b>	<b>3 862</b>

### PASSIF

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>Capitaux propres</b>			
Capital social		74	74
Réserves liées au capital		95	95
Réserves de conversion		(158)	(64)
Report à nouveau et autres réserves consolidées		1 123	1 030
Résultat consolidé de la période – part du groupe		(428)	142
<b>CAPITAUX PROPRES (PART DU GROUPE)</b>	<b>12</b>	<b>706</b>	<b>1 277</b>
Intérêts minoritaires	14	8	10
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>714</b>	<b>1 287</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Provisions	15,16	255	221
Emprunts et dettes financières	17	909	847
Passifs d'impôts différés	19	84	51
Autres passifs non courants	20	2	9
<b>SOUS-TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>1 250</b>	<b>1 128</b>
<b>Passifs courants</b>			
Provisions	15,16	84	93
Emprunts et dettes financières	17	102	168
Fournisseurs et comptes rattachés	20	738	785
Autres créditeurs	20	342	401
<b>SOUS-TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>1 266</b>	<b>1 447</b>
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	4c	98	-
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>3 328</b>	<b>3 862</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## Compte de résultat consolidé

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Chiffre d'affaires	29	4 951	4 077
Autres produits de l'activité	21	67	83
Achats consommés et variation des stocks		(3 448)	(2 769)
Charges de personnel	22	(719)	(656)
Charges externes		(561)	(485)
Impôts et taxes		(28)	(28)
Dotations aux amortissements		(78)	(86)
Dotations et reprise des provisions		(8)	16
Autres charges de l'activité		(40)	(28)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>		<b>136</b>	<b>124</b>
Autres produits et charges opérationnels	24	(298)	(44)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>(162)</b>	<b>80</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		-	3
Coût de l'endettement financier brut		(57)	(10)
Autres produits et charges financiers		(8)	10
<b>Résultat financier</b>	25	<b>(65)</b>	<b>3</b>
(Charge)/ Produit d'impôts	27	(5)	(43)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>		<b>(232)</b>	<b>40</b>
Quote-part du résultat net des entreprises associées	7	1	-
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>(231)</b>	<b>40</b>
Résultat net des activités abandonnées	4b	(199)	101
<b>Résultat net total</b>		<b>(430)</b>	<b>141</b>
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>		<b>(428)</b>	<b>142</b>
Résultat net - Intérêts minoritaires		(2)	(1)
<b>Résultat net par action</b>			
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation		49 222 070	49 226 201
Nombre d'actions retenues après dilution		49 222 070	49 319 116
<b>Résultat net par action</b>	13		
Résultat des activités poursuivies		(4,66)	0,83
Résultat des activités abandonnées		(4,04)	2,06
Résultat de l'ensemble consolidé		(8,70)	2,89
<b>Résultat dilué net par action</b>	13		
Résultat des activités poursuivies		(4,66)	0,83
Résultat des activités abandonnées		(4,04)	2,05
Résultat de l'ensemble consolidé		(8,70)	2,88

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## État consolidé des produits et charges comptabilisés

<i>En millions d'euros</i>	2008	2007
<b>Ajustements bruts</b>		
Gains et pertes actuariels liés aux retraites	20	21
Actifs financiers disponibles à la vente	-	(3)
Instruments dérivés de taux et de change - Comptabilité de couverture	(19)	(1)
<b>Impact fiscal de ces ajustements</b>		
Gains et pertes actuariels liés aux retraites	(15)	(4)
Instruments dérivés de taux et de change - Comptabilité de couverture	1	-
<b>Écarts de conversion de la période</b>	<b>(94)</b>	<b>(88)</b>
<b>CHARGES NETTES ENREGISTRÉES DIRECTEMENT DANS LES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>(107)</b>	<b>(75)</b>
<b>Résultat net de l'exercice au compte de résultat</b>	<b>(430)</b>	<b>141</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS</b>	<b>(537)</b>	<b>66</b>
Dont :		
Part du groupe	(534)	68
Part des minoritaires	(3)	(2)

*Cf. annexe 12a - Variation des capitaux propres consolidés.  
Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.*

## Tableau des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	Notes	2008	2007
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>			
Résultat net total		(430)	141
<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)	28	226	(38)
+/- Plus- ou moins-values de cession	28	7	(155)
+/- Autres produits et charges calculés		(1)	(1)
+/- Charges et produits d'impôts (y compris impôts différés)		6	44
- Quote-part dans le résultat des entreprises associées		(1)	-
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>		<b>(193)</b>	<b>(9)</b>
- Dividendes reçus des sociétés hors groupe		(7)	(6)
- Impôts versés		(21)	(41)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	28	272	(111)
+/- Variation des prêts et dépôts de garantie	28	11	104
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR LES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>		<b>62</b>	<b>(63)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>			
- Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(72)	(77)
+ Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		22	63
- Acquisitions d'actifs financiers		(3)	(4)
+ Cessions d'actifs financiers	28	17	13
+/- Incidence de variation de périmètre	28	(29)	(40)
+/- Incidence des activités destinées à être cédées	28	38	177
+/- Autres flux liés aux opérations d'investissement		(8)	(38)
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>(35)</b>	<b>94</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>			
Dividendes versés aux actionnaires de la société-mère		(35)	(29)
Dividendes reçus des entreprises associées et des sociétés hors groupe		7	6
Augmentation (ou réduction) de capital - Intérêts minoritaires		2	-
+ Versements reçus lors de l'exercice des stock-options		-	6
+/- Rachats et reventes des actions propres		(5)	(2)
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts		120	219
- Remboursements d'emprunts		(95)	(317)
+/- Mouvements des valeurs mobilières de placements à plus de 3 mois		(5)	49
- Intérêts financiers net versés		1	(4)
+/- Autres flux liés aux opérations de financement		-	(7)
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>(10)</b>	<b>(79)</b>
Incidence des variations de cours des devises		(6)	(10)
<b>VARIATION TRÉSORERIE</b>		<b>11</b>	<b>(58)</b>
Trésorerie à l'ouverture		149	207
Trésorerie à la clôture		160	149
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE</b>		<b>11</b>	<b>(58)</b>
<b>Analyse de la trésorerie à la clôture</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	201	199
Concours bancaires courants et soldes bancaires créditeurs	17	(41)	(50)
<b>TRÉSORERIE À LA CLÔTURE</b>		<b>160</b>	<b>149</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## *Annexe aux comptes consolidés*

Note 1 - Faits marquants	— 77	Note 15b - Fox River	— 103
Note 2 - Règles et méthodes comptables	— 77	Note 16 - Avantages au personnel	— 105
Note 3 - Évaluation des pertes de valeur	— 85	Note 17 - Emprunts et dettes financières	— 109
Note 4 - Changements affectant le périmètre	— 86	Note 18 - Instruments financiers	— 110
Note 5a - Goodwill	— 89	Note 19 - Impôts différés	— 120
Note 5b - Autres immobilisations incorporelles	— 90	Note 20 - Autres passifs	— 122
Note 6 - Immobilisations corporelles	— 91	Note 21 - Autres produits de l'activité	— 122
Note 7 - Participations dans les entreprises associées	— 93	Note 22 - Coûts de personnel	— 123
Note 8 - Actifs financiers	— 93	Note 23 - Rémunérations versées aux mandataires sociaux	— 123
Note 9 - Stocks et en-cours	— 95	Note 24 - Autres produits et charges opérationnels	— 123
Note 10 - Autres actifs	— 95	Note 25 - Résultat financier	— 124
Note 11 - Trésorerie et équivalents de trésorerie	— 96	Note 26 - Écarts de change	— 124
Note 12a - Variation des capitaux propres consolidés	— 97	Note 27 - Charge d'impôts	— 125
Note 12b - Capital social	— 97	Note 28 - Analyse des flux de trésorerie consolidés	— 126
Note 12c - Options de souscription ou d'achat d'actions	— 98	Note 29 - Informations sectorielles	— 127
Note 12d - Plans d'attribution gratuite d'actions	— 99	Note 30 - Transactions avec les parties liées	— 130
Note 12e - Actions propres	— 100	Note 31 - Engagements hors-bilan	— 131
Note 12f - Écarts de conversion	— 100	Note 32 - Effectifs	— 133
Note 12g - Dividendes versés	— 101	Note 33 - Événements post-clôture	— 133
Note 13 - Résultat par action	— 101	Note 34 - Honoraires des commissaires aux comptes	— 134
Note 14 - Intérêts minoritaires	— 101	Note 35 - Périmètre de consolidation	— 135
Note 15a - Provisions	— 101		

## Note 1 - Faits marquants

### ANTALIS

- Cession par Antalis de Premier Paper Group Limited en mars 2008 au groupe britannique Beswick pour une valeur d'entreprise ajustée de 28 millions d'euros de laquelle il faut déduire 11 millions d'euros de paiement provisoire au titre de la liquidation d'un fonds de pension UK de Premier Paper Group Limited et 1 million d'euros d'autres coûts. Le montant net de la cession est donc de 16 millions d'euros. Compte tenu de la dette de 24 millions d'euros qui avait été déconsolidée en 2007, un ajustement de 8 millions d'euros vient augmenter l'endettement net d'Antalis en 2008. Cette cession n'a dégagé aucun impact résultat en 2008.
- Réduction du prix d'acquisition de MAP Merchant Group de 25 millions d'euros. Cet ajustement a été comptabilisé en réduction du goodwill et s'est traduit par une sortie de trésorerie de 9 millions d'euros sur le deuxième semestre 2008.
- Coûts des restructurations représentant 36 millions d'euros majoritairement liés aux unités industrielles du groupe MAP.
- La société a également constaté 40 millions d'euros de pertes de valeurs sur ses actifs et goodwills dont 30 millions sur l'activité Produits Promotionnels sur la base d'une évaluation de la juste valeur de cette activité au 31 décembre 2008.

### ARJOWIGGINS

- Nouvelle organisation

Le 5 juin, Sequana a annoncé une nouvelle organisation, effective au 1<sup>er</sup> septembre 2008, axée autour de 6 segments afin de rendre autonome les différentes branches d'activités :

- Graphique ;
- Couché États-Unis ;
- Papiers de création ;
- Papiers Autocopiants ;
- Solutions industrielles ;
- Sécurité.

Cette nouvelle organisation a permis à Sequana de réallouer à chacune de ces branches le goodwill qui avait été affecté par Sequana à Arjowiggins lors de l'OPA sur AWA Ltd en 2000, soit 440 millions d'euros : 180 millions d'euros sur l'activité Sécurité, 90 millions sur l'activité de Papiers de création et 170 millions d'euros sur les autres activités.

La revue stratégique de ces branches d'activités poursuivies et de leurs tests de pertes de valeur réalisés au 31 décembre 2008 ont conduit le groupe à constater une charge non récurrente de 229 millions d'euros comprenant notamment des coûts sociaux pour 50 millions d'euros, des pertes de valeurs sur actifs immobilisés pour 9 millions d'euros et des pertes de valeur sur goodwill pour 170 millions d'euros.

Suite à la décision prise de céder les activités autocopiants et décor Asie et en raison du caractère hautement probable de la réalisation de cette cession, le résultat de ces activités a été reclassé en « Activités Abandonnées » (voir Note 4c). Les charges de restructuration et de pertes de valeur enregistrées sur ces activités (soit 23 millions d'euros et 130 millions d'euros, respectivement) ont donc été reclassées dans la rubrique « Résultat net des Activités Abandonnées ».

- Acquisition de 100 % de la société Greenfield en janvier 2008. Cette opération, d'un montant de 25 millions d'euros (dont 4 millions d'euros de dettes) a dégagé un goodwill de 17 millions d'euros. La société est consolidée par intégration globale à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008.
- Fin 2007, le Bunderskarerlltamt en Allemagne avait condamné Arjo Wiggins Deutschland GmbH à payer une amende de 14 millions d'euros dans le cadre d'une procédure d'entente présumée sur les prix dans l'activité Papiers Décor entre plusieurs producteurs de papiers. Ce montant qui avait été intégralement provisionné en 2007, a été payé fin février 2008.

## Note 2 - Règles et méthodes comptables

### A - GÉNÉRALITÉS

Sequana, holding du groupe, est une société anonyme française dont le siège social est basé à Paris, elle est cotée à NYSE Euronext Paris.

Le groupe Sequana (« le groupe ») a pour activités principales :

- la fabrication de papier pour la création, la communication, l'image et la sécurité ainsi que les papiers autocopiants avec Arjowiggins, détenue à 100 % ;
- la distribution professionnelle de supports de communication avec Antalis, détenue à 100 %.

En dehors de ces deux activités, le groupe est également présent dans le négoce de vins de Bourgogne à travers Antonin Rodet, filiale détenue à 100 %.

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes européennes, les états financiers consolidés du groupe ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union européenne à la date de préparation de ces états financiers et publié par l'IASB (International Accounting Standard Board). Ce référentiel est disponible sur le site internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

Les états financiers consolidés sont présentés en euros arrondis au million le plus proche sauf indication contraire et ont été arrêtés par le conseil d'administration du 10 mars 2009.

### **A1 - Normes et interprétations applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2008**

Certaines normes, interprétations ou des amendements de normes existantes sont entrés en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008 dans le référentiel IFRS :

- IFRIC 14 - « Limite des avantages économiques liés au surfinancement du régime et obligations de financement minimum », concernant IAS 19. L'application de cette interprétation, n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes 2008.

Les autres évolutions de normes, interprétations ou amendements de normes applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2008 n'ont pas d'incidence sur les comptes consolidés du groupe.

### **A2 - Normes et interprétations déjà publiées et non encore entrées en vigueur au 31 décembre 2008**

La norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels » est applicable à compter de l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2009 et remplacera la norme IAS 14 « Information sectorielle ». Elle requiert de fournir une information sectorielle fondée sur les données internes de gestion utilisées par la direction pour mesurer la performance de chaque secteur et leur allouer des ressources, que ces données soient ou non conformes aux normes IFRS. La réorganisation engagée concernant les activités d'Arjowiggins aura une incidence sur les informations sectorielles publiées en annexe dans la mesure où le format du reporting interne 2009 du groupe va évoluer.

Le groupe estime que les autres normes, interprétations et amendements aux normes déjà adoptés par l'Union Européenne mais non encore applicables à l'exercice clos le 31 décembre 2008, seront sans incidences significatives sur les états financiers consolidés.

## **B - MÉTHODES DE CONSOLIDATION ET D'ÉVALUATION**

### **B1 - Principes de consolidation**

Le groupe Sequana est consolidé par la méthode de la mise en équivalence dans les comptes consolidés du groupe italien Exor et de la société DLMD.

En application de l'article 28.1 du règlement (CE) n° 809/2004 du 29 avril 2004, les états financiers consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006 seront incorporés par référence dans le document de référence 2008 déposé par Sequana auprès de l'AMF. En conséquence, il n'est pas présenté dans les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2008 de données comparatives pour l'exercice 2006.

Les filiales sont les sociétés dans lesquelles Sequana a le contrôle exclusif, directement ou indirectement. Elles sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale avec constatation des droits des actionnaires minoritaires. Le contrôle est présumé lorsque le groupe détient plus de 50 % des droits de vote, ou exerce de fait la direction opérationnelle et financière d'une entreprise.

Les entreprises associées sont les sociétés dans lesquelles Sequana exerce une influence notable. Elles sont initialement comptabilisées à leur coût d'acquisition puis selon la méthode de la mise en équivalence. L'influence notable est présumée lorsque 20 à 50 % des droits de vote sont détenus et dépend du pouvoir de décision détenu.

Les filiales sont consolidées à compter de la date de transfert du contrôle au groupe, et déconsolidées à la date où le groupe n'exerce plus de contrôle. Les résultats des sociétés acquises en cours d'exercice sont retenus dans le compte de résultat consolidé pour la période postérieure à la date de transfert du contrôle au groupe.

Les titres de sociétés non significatives ou dans lesquelles le groupe n'exerce pas d'influence notable sont classés soit en tant qu'« actifs financiers en juste valeur par résultat », soit en tant qu'« actifs financiers disponibles à la vente » et sont comptabilisés à la juste valeur.

Une activité abandonnée est une composante dont l'entité s'est séparée ou qui est classée comme détenue en vue de la vente, et :

- qui représente une ligne d'activité ou des activités situées dans une zone géographique principale et distincte ; ou
- fait partie d'un plan unique et coordonné pour se séparer d'une ligne d'activité ou des activités situées dans une zone géographique principale et distincte ; ou
- est une filiale acquise exclusivement en vue de la vente.

Dans le cadre de la cession d'une activité répondant à la définition « d'activité abandonnée », le résultat de cette activité est présenté séparément au compte de résultat et correspond à la somme :

- du résultat antérieur à la date de cession après impôt des activités cédées ;
- du résultat de la cession net d'impôts et des coûts annexes ;
- des pertes de valeur éventuelles liées aux évaluations des actifs à leur juste valeur, nettes des frais de cession.

### **B2 - Date de clôture des comptes**

Les comptes consolidés sont arrêtés au 31 décembre, sur la base des comptes individuels arrêtés à la même date et retraités pour être en conformité avec les principes comptables retenus par le groupe.

### **B3 - Estimations et évaluations**

Lors de la préparation et de la présentation des états financiers, la direction du groupe ainsi que l'ensemble du management sont amenés à exercer fréquemment leur jugement afin d'évaluer ou d'estimer certains éléments des états financiers, ce qui inclut des probabilités concernant la réalisation d'événements futurs.

Pour limiter les incertitudes, ces évaluations ou estimations sont revues à chaque clôture et confrontées aux réalisations et retours d'expérience ainsi qu'à d'autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques afin de procéder à des ajustements d'hypothèses si nécessaire. Les effets des modifications sont immédiatement comptabilisés.

Le contexte actuel de forte dégradation de l'environnement économique et financier rend difficile l'appréhension des perspectives d'activité. Il est possible que les montants effectifs se révélant ultérieurement soient différents des estimations et des hypothèses retenues.



Ces estimations concernent plus particulièrement les points suivants :

- les tests de perte de valeur des goodwill (notes 2B6 et 5a) ;
- les tests de perte de valeur des immobilisations corporelles (note 6) ;
- les provisions retraite et engagements assimilés (notes 2B17 et 16) ;
- les provisions (notes 2B18 et 15).

#### B4 - Comptes réciproques

Les soldes et les transactions intra-groupe ainsi que les profits latents résultant de transactions intra-groupe sont éliminés dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés. Les pertes latentes résultant de transactions intra-groupe ne sont éliminées que dans la mesure où il n'existe pas d'indication d'une perte de valeur.

Les profits latents résultant de transactions avec des entreprises associées sont éliminés au prorata de l'intérêt du groupe dans ces entreprises et enregistrés en déduction de l'investissement. Les pertes latentes ne sont éliminées au prorata de l'intérêt du groupe que dans la mesure où il n'existe pas d'indication d'une perte de valeur.

#### B5 - Conversion des opérations et des états financiers libellés en devises

##### Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les états financiers consolidés sont présentés en euros, monnaie fonctionnelle et de présentation du groupe.

##### Comptabilisation initiale des transactions

Pour chaque société du groupe, les transactions réalisées qui sont libellées dans une monnaie autre que sa monnaie fonctionnelle sont converties au taux en vigueur à la date de chacune des transactions.

##### Présentation à la date de chaque clôture

Les créances et dettes en devises correspondantes sont converties au cours de change en vigueur à la date de clôture. Les différences de change résultant de ces opérations sont enregistrées en compte de résultat, sauf lorsqu'ils sont imputés directement en capitaux propres, soit au titre de couverture éligible de flux de trésorerie, soit au titre de la couverture d'un investissement net dans une entité étrangère.

##### Conversion dans la monnaie de présentation

Pour toutes les sociétés étrangères dont la monnaie fonctionnelle est différente de la monnaie de présentation et à l'exception de celles relevant d'une économie hyperinflationniste, les états financiers sont convertis en euros de la manière suivante, pour l'exercice en cours et le(s) exercice(s) comparatif(s) :

- les postes du bilan, à l'exception de la situation nette qui est conservée à sa valeur historique : au cours en vigueur à la date de clôture du(des) bilan(s) présenté(s) ;
- les postes du compte de résultat et ceux du tableau des flux de trésorerie : au cours moyen de(s) exercice(s) présenté(s) ;
- l'écart de conversion est enregistré en tant que composante distincte des capitaux propres pour la part du groupe et les intérêts minoritaires ;

- tout écart d'acquisition provenant de l'acquisition d'une activité à l'étranger postérieure au 1<sup>er</sup> janvier 2004 et tout ajustement à la juste valeur de la valeur comptable des actifs et passifs provenant de l'acquisition de cette activité à l'étranger sont libellés dans la monnaie fonctionnelle de l'activité à l'étranger et convertis au cours de clôture. Les écarts de conversion antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2004 ont été transférés en « réserves consolidées » lors de la première adoption des IFRS en 2004.

Lorsqu'une activité étrangère est cédée, les différences de conversion initialement reconnues en capitaux propres sont comptabilisées au compte de résultat dans les pertes et profits de cession.

#### B6 - Goodwill

La méthode de l'acquisition est utilisée pour tout regroupement d'entreprises réalisé par le groupe.

À la date d'acquisition, le goodwill est évalué initialement à son coût, soit l'excédent du coût d'une acquisition sur la juste valeur de la quote-part du groupe dans les actifs nets identifiables de la filiale ou entreprise associée à cette date. Cette valorisation est réalisée dans un délai de 12 mois suivant l'acquisition.

Le goodwill est inscrit à l'actif. Le goodwill négatif est directement enregistré en résultat de l'exercice. Le goodwill concernant des entreprises comptabilisées par la méthode de la mise en équivalence est classé dans le poste du bilan « Participations dans les entreprises associées ».

Après la comptabilisation initiale, le goodwill n'est pas amorti mais soumis à un test de perte de valeur : il est évalué à son coût diminué du cumul des pertes de valeur. Un test de perte de valeur est effectué une fois par an au minimum, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'il existe un risque de perte de valeur. Pour réaliser le test, le goodwill est réparti par Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) ou groupes d'UGT représentant le niveau opérationnel auquel le groupe opère le suivi du taux de retour sur investissement.

En cas d'identification de perte de valeur, la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle il appartient fait l'objet d'une estimation selon une méthode multicritères.

Une perte de valeur du goodwill est comptabilisée dès que la valeur comptable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle il appartient excède sa valeur recouvrable (soit le montant le plus élevé entre la juste valeur diminuée des coûts de cession et la valeur d'utilité). Les pertes de valeur sont comptabilisées en charges dans le compte de résultat. Une perte de valeur comptabilisée pour un goodwill ne peut être reprise.

Lors de la première adoption des principes IFRS, le groupe a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2004, selon les dispositions prévues par la norme IFRS 3.

#### B7 - Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur, le cas échéant.

Les autres immobilisations incorporelles sont essentiellement composées de logiciels, qu'ils soient acquis ou développés en interne : ils ne sont immobilisés que lorsqu'il est certain que des avantages futurs bénéficieront au groupe suite à leur utilisation. Elles doivent être identifiables et contrôlées par le groupe et leur coût doit être évalué de façon fiable.

La majorité des frais de recherche et de développement réalisés par le groupe ne répondent pas aux critères d'immobilisations de la norme IAS 38 et sont donc comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Toutefois, ils sont immobilisés s'ils répondent aux critères définis par l'IAS 38.

Les autres immobilisations incorporelles du groupe ont une durée d'utilité déterminée : elles sont donc amortissables, dès que l'actif est prêt à être mis en service, selon la méthode linéaire en fonction des durées d'utilité estimées suivantes :

- logiciels : de 3 à 8 ans ;
- brevets : 5 ans au maximum.

Le mode d'amortissement et les durées d'utilité sont révisés au minimum à la clôture de chaque exercice.

Pour les autres immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, la valeur recouvrable de ces immobilisations fait l'objet au minimum d'une estimation systématique annuelle réalisée à la même période de chaque exercice, et plusieurs fois au cours d'un exercice en cas d'évolution défavorable de certains indicateurs. Lorsque le montant recouvrable est inférieur à la valeur nette comptable, une perte de valeur est comptabilisée. Cette perte de valeur pourra être reprise ultérieurement.

#### Traitement comptable des droits d'émission de gaz à effet de serre :

En l'absence de norme spécifique IFRS et d'interprétation IFRIC, le groupe a choisi d'appliquer le traitement comptable recommandé par l'avis n° 2004-C du 23 mars 2004 du comité d'urgence du CNC. Ce traitement est provisoire dans l'attente de clarifications par l'IASB et l'IFRIC :

- comptabilisation initiale : les quotas d'émission attribués, évalués au prix du marché à la date d'attribution, sont comptabilisés en « Autres immobilisations incorporelles » en contrepartie d'un produit constaté d'avance comptabilisé au passif en « autres créditeurs » ;
- comptabilisation ultérieure : le produit constaté d'avance est repris au compte de résultat de manière linéaire sur la période de référence (en l'absence de saisonnalité des rejets). En contrepartie un passif correspondant à la quantité de quotas à restituer est comptabilisé et une charge représentative des émissions de gaz est constatée au compte de résultat. Ce passif est évalué à la valeur d'entrée des quotas attribués ou achetés et, le cas échéant, à la valeur de marché à hauteur de l'insuffisance du nombre de quotas détenus à la clôture sur le nombre de quotas à restituer ;
- restitutions des quotas relatifs aux émissions de la période : à la date effective de restitution, l'immobilisation incorporelle et son passif associé sont décomptabilisés ;
- cession de quotas : les gains ou pertes relatifs à la cession des quotas sont comptabilisés au compte de résultat en tant que « Produits et charges opérationnels courants » ;
- les quotas excédentaires maintenus à l'actif font l'objet d'un test de perte de valeur annuel et plus fréquemment en cas d'indices de perte de valeur.

#### B8 - Immobilisations corporelles

Les immobilisations sont inscrites au bilan à leur coût d'acquisition (historique) diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur, le cas échéant. Le coût d'acquisition inclut tous les coûts directement attribuables à son acquisition ou sa création, à son transfert jusqu'à son lieu d'exploitation, et à sa mise en état pour permettre son exploitation de la manière prévue par la direction.

Dans le cadre des options comptables offertes lors de la première adoption des IFRS en 2004, les terrains et constructions ont fait l'objet d'évaluations conduisant pour certains à une évaluation à la juste valeur plutôt qu'au coût amorti. De plus, les immobilisations totalement amorties mais encore en activité ont fait l'objet d'un recensement et d'une évaluation à la juste valeur au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

Lorsqu'une immobilisation corporelle a des composantes significatives ayant des durées d'utilité différentes, ces dernières sont comptabilisées séparément.

Les dépenses relatives au remplacement ou au renouvellement d'une composante d'immobilisation corporelle sont comptabilisées comme un actif distinct, et l'actif remplacé est alors décomptabilisé. Les autres dépenses ultérieures relatives à une immobilisation corporelle ne sont comptabilisées à l'actif que lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs associés à ces dépenses iront à l'entité et que le coût peut être évalué de façon fiable. Toutes les autres dépenses ultérieures sont comptabilisées en charges de l'exercice au cours duquel elles sont encourues.

Les coûts d'entretien courant de l'immobilisation (coûts de main-d'œuvre et des consommables, et coûts de petites pièces) sont comptabilisés dans le résultat au moment où ils sont encourus.

Les coûts d'emprunts sont généralement comptabilisés par le groupe en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus car de par son activité, le groupe n'acquiert ou ne fabrique peu d'actifs qualifiés, exigeant une longue période de préparation avant leur mise en service.

Les réévaluations pratiquées conformément aux dispositions réglementaires locales des pays dans lesquels le groupe opère sont éliminées.

Les immobilisations corporelles sont amortissables, dès que l'actif est prêt à être mis en service, selon la méthode linéaire en fonction des durées d'utilité estimées suivantes :

- constructions : de 10 à 40 ans ;
- matériel et outillage industriel : de 5 à 20 ans ;
- autres immobilisations corporelles : de 3 à 25 ans.

Le mode d'amortissement, les valeurs résiduelles et les durées d'utilité sont revus au minimum à chaque fin de période annuelle, et plus souvent s'il existe des indicateurs de pertes de valeur.

Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur recouvrable d'une immobilisation est inférieure à sa valeur nette comptable. Elle pourra être reprise ultérieurement, le cas échéant.

Les subventions publiques qui financent partiellement ou totalement le coût d'une immobilisation corporelle sont comptabilisées au passif du bilan en tant que « produits différés » et reprises au compte de résultat de manière systématique sur la durée d'utilité des immobilisations concernées.

## B9 - Actifs financiers

### Comptabilisation initiale

Les achats et ventes d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction, date à laquelle Sequana est engagé dans l'achat ou la vente d'actifs.

Un actif financier est sorti du bilan si les droits contractuels du groupe de recevoir des flux de trésorerie liés à l'actif ont expiré ou si le groupe a transféré l'actif financier à une autre partie sans en conserver le contrôle ou la quasi-totalité des risques et avantages.

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs financiers sont inscrits au bilan à leur juste valeur augmentée des coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission de l'actif (sauf pour la catégorie des actifs financiers évalués à leur juste valeur et par le biais du compte de résultat, pour lesquels ces coûts de transaction sont comptabilisés en résultat).

Un actif financier est qualifié de courant lorsque l'échéance des flux de trésorerie attendus de l'instrument est inférieure à un an.

### Comptabilisation ultérieure

À la date de comptabilisation initiale, le groupe Sequana détermine, en fonction de la finalité de l'acquisition, la classification de l'actif financier dans l'une des quatre catégories comptables prévues par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». Cette classification détermine la méthode d'évaluation de l'actif financier aux clôtures ultérieures : coût amorti ou juste valeur.

Le coût amorti est le montant auquel l'actif financier a été comptabilisé initialement, diminué des remboursements en principal, et majoré ou diminué de l'amortissement cumulé calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif, de toute différence entre ce montant initial et le montant à l'échéance.

La juste valeur correspond, pour les instruments cotés sur un marché actif à un prix de marché. Pour les instruments qui ne sont pas cotés sur un marché actif, la juste valeur est déterminée en utilisant des techniques d'évaluation incluant la référence à des transactions récentes effectuées à des conditions de concurrence normales ou des transactions sur des instruments en substance similaires, ou l'analyse des flux de trésorerie actualisés et des modèles de valorisation des options intégrant autant que faire se peut des hypothèses cohérentes avec celles observables sur les marchés. Toutefois, lorsqu'il est impossible d'estimer raisonnablement la juste valeur d'un instrument de capitaux propres, ce dernier est conservé au coût historique.

Le groupe gère plusieurs catégories d'actifs financiers, dont le classement dépend de la finalité de l'acquisition. Elles sont détaillées comme suit :

- placements détenus jusqu'à leur échéance : actifs financiers non dérivés à paiement fixe et déterminable à conditions de maturité et revenu déterminés à l'émission et pour lesquels le groupe a l'intention et les moyens de respecter les échéances. Ils sont valorisés au coût amorti et dépréciés en cas de pertes de valeur, en contrepartie du compte de résultat. Pour le groupe, il s'agit de dépôts et cautionnements, crédits vendeurs et certains prêts financiers ;

- prêts et créances : actifs financiers non dérivés avec des paiements fixes ou déterminables non cotés sur un marché actif. Cette catégorie inclut les comptes-courants actif sauf si le groupe a l'intention de les capitaliser, ainsi que les prêts à court terme. Valorisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, ils sont dépréciés en cas de pertes de valeur en contrepartie du compte de résultat ;
- actifs financiers en juste valeur en contrepartie du résultat : actifs financiers que l'entreprise a, dès l'origine, l'intention de revendre à court terme. Ils sont valorisés à la valeur de marché (Marked to Market) et leurs variations sont comptabilisées au compte de résultat. Cette catégorie regroupe certains titres de participation non consolidés et certains titres de placement ainsi que les primes, soultes et dérivés ;
- actifs financiers disponibles à la vente : Il s'agit des actifs financiers non dérivés n'appartenant pas aux autres catégories. Ils sont valorisés à la valeur de marché (Marked to Market). Les variations sont enregistrées en capitaux propres. Il s'agit des autres titres de participation non consolidés et des autres titres de placement. Lorsque les actifs financiers disponibles à la vente sont vendus ou dépréciés, les ajustements cumulés de variations de juste valeur comptabilisés en capitaux propres sont transférés au compte de résultat.

À chaque clôture, le groupe évalue s'il existe une indication objective de perte de valeur.

## B10 - Stocks et en-cours

Les stocks sont valorisés au plus faible de leur coût ou de leur valeur nette de réalisation. Le coût de revient est déterminé suivant la méthode du « Prix Moyen Pondéré » (PMP) ou du « Premier entré - Premier sorti » (FIFO). Les stocks de même nature sont évalués selon la même méthode.

Les stocks de produits finis et les travaux en cours sont valorisés sur la base de leur coût qui tient compte, outre des coûts de conception, du coût des matières premières et coûts directs de main d'œuvre, d'une quote-part des frais généraux de production de l'exclusion des frais généraux administratifs. La valeur de marché des matières premières et des autres éléments stockés se fonde sur la valeur nette de réalisation et tient compte des dépréciations liées à l'obsolescence des stocks.

## B11 - Créances clients et autres créances

Les créances clients et autres créances sont comptabilisées initialement à leur juste valeur et ultérieurement évaluées au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, éventuellement minorées d'une provision pour perte de valeur.

S'il existe une indication objective de perte de valeur ou un risque que le groupe ne puisse pas collecter tous les montants contractuels (principal plus intérêts) aux dates fixées dans l'échéancier contractuel, une provision pour perte de valeur est comptabilisée par contrepartie du compte de résultat. Cette provision est égale à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés recouvrables, actualisée au taux d'intérêt effectif initial.

## B12 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

Il s'agit de l'ensemble des liquidités, des dépôts bancaires à vue et de certains titres de placement très liquides composés pour au moins 90 % d'instruments financiers dont l'échéance est inférieure ou égale à trois mois et des découverts bancaires. Les découverts bancaires figurent au passif courant du bilan, dans les « emprunts ».

La valorisation des placements à court terme est effectuée à la valeur de marché à chaque clôture.

### **B13 - Instruments dérivés**

Le groupe utilise des instruments financiers dérivés (swaps et collars de taux d'intérêts, options et contrats de change à terme) pour couvrir son exposition aux risques de taux d'intérêt et de change résultant de ses activités opérationnelles, financières et d'investissement. Les instruments dérivés sont initialement comptabilisés à leur juste valeur puis réévalués à la juste valeur à chaque clôture. Les variations de juste valeur sont enregistrées au compte de résultat en produits ou charges financiers sauf dans certains cas d'application de la comptabilité de couverture :

- couverture de flux de trésorerie : la variation de juste valeur de la partie efficace du dérivé satisfaisant aux flux de couverture est enregistrée directement en capitaux propres. Elle est reclassée au compte de résultat au cours des périodes durant lesquelles l'élément couvert affecte le résultat (par exemple lorsqu'une vente prévue se réalise) ou que le groupe ne s'attend plus à ce que la transaction couverte soit réalisée. La variation de valeur correspondant à la part inefficace du dérivé est enregistrée directement en produits ou charges financiers. Lorsque la transaction prévue se traduit par la comptabilisation d'un actif ou d'un passif non financier, les variations cumulées de la juste valeur de l'instrument de couverture précédemment enregistrées en capitaux propres sont intégrées dans l'évaluation initiale de l'actif ou du passif concerné ;
- couverture de juste valeur : la variation de juste valeur du dérivé est enregistrée en résultat dans la même rubrique que la variation de juste valeur de l'actif ou passif couvert pour la part attribuable au risque couvert ;
- couverture de change d'un investissement net dans une entité étrangère : les variations de la juste valeur de l'instrument de couverture sont comptabilisées en capitaux propres pour la part efficace de la relation de couverture, tandis que les variations de la juste valeur relative à la partie inefficace de la couverture sont comptabilisées au compte de résultat. Lorsque l'investissement net dans l'entité étrangère est cédé, l'ensemble des pertes et des profits de la juste valeur de l'instrument de couverture précédemment comptabilisé en capitaux propres est transféré au compte de résultat sous la même rubrique que le résultat de cession.

### **B14 - Actifs destinés à être cédés**

Lorsqu'une immobilisation est destinée à être cédée, c'est-à-dire lorsque Sequana s'attend à recouvrer le coût de l'immobilisation par la vente de l'actif plutôt que par son usage, l'immobilisation est classée comme destinée à être cédée et évaluée au plus faible de sa valeur nette comptable ou de sa juste valeur nette des frais de cession. L'immobilisation n'est alors plus amortie et les écarts par rapport à la juste valeur nette de frais de cession (qu'ils soient constatés lors du classement initial ou ultérieurement) constituent des dépréciations (ou des reprises de provision si la valeur a augmenté).

Si la vente dépasse le cadre d'un actif identifiable et concerne un ensemble d'actifs et de passifs liés dont Sequana a l'intention de se défaire en une transaction unique, cet ensemble est classé comme destiné à être cédé, sans compensation entre actifs et passifs, et évalué au plus faible de sa valeur nette comptable ou de sa juste valeur nette des frais de cession.

### **B15 - Emprunts et dettes financières**

Les emprunts portant intérêts sont comptabilisés au coût, qui correspond à la juste valeur du montant reçu diminuée des coûts de transaction directement imputables. Ils sont, par la suite, comptabilisés au coût amorti. La différence entre les encaissements reçus (nets des coûts de transactions) et la valeur de remboursement est reprise en résultat selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée des emprunts.

Les emprunts et les dettes financières sont classés en tant que passif courant sauf si l'entité dispose d'un droit inconditionnel de différer le règlement du passif pour au moins douze mois à compter de la date de clôture.

### **B16 - Impôts**

La charge d'impôts sur les résultats correspond à l'impôt courant exigible de chaque filiale consolidée, corrigé des impositions différées. L'impôt est comptabilisé en résultat sauf s'il se rattache à des éléments comptabilisés directement en capitaux propres, auquel cas, il est alors directement imputé en capitaux propres.

Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporelles entre la base fiscale et la base comptable consolidée des actifs et passifs (analyse bilantielle).

Les actifs et passifs d'impôt différé sont déterminés en tenant compte des taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif d'impôt différé sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé et sur la base des taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture par les réglementations fiscales.

Un actif ou passif d'impôt différé est comptabilisé pour toutes les différences temporelles respectivement déductibles et imposables. Les actifs d'impôts différés sont reconnus lorsque la réalisation d'un bénéfice imposable futur est probable au cours de l'exercice suivant ou à moyen terme, compte tenu de perspectives bénéficiaires.

Les actifs et passifs sont compensés lorsqu'ils sont soumis à un régime de groupe (intégration fiscale) prévu par la législation locale.

### **B17 - Provisions pour charges de retraite et engagements assimilés**

Sequana et ses filiales offrent à leurs salariés différents régimes de protection sociale complémentaire. Les caractéristiques spécifiques de ces régimes varient en fonction des lois, réglementations et pratiques applicables dans chacun des pays où travaillent les salariés.

Les régimes en place sont soit à cotisations définies, soit à prestations définies.

Les régimes à cotisations définies se caractérisent par des versements à des organismes, qui libèrent l'employeur de toute obligation juridique ou implicite ultérieure, dans le cas où les actifs ne suffiraient pas à payer au salarié les montants qui lui sont dus. De ce fait, une fois les cotisations payées, aucun passif ne figure dans les comptes du groupe Sequana à l'exception de la charge des cotisations payées aux organismes.

Les régimes à prestations définies désignent les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes à cotisations définies. Le groupe a l'obligation de provisionner les prestations convenues aux membres de son personnel en activité et de payer celles des anciens membres de son personnel. Le risque actuariel et le risque de placement incombent en substance au groupe.

Les engagements de retraite et autres engagements sociaux sont évalués selon la méthode des unités de crédit projetées. Le montant de la provision est calculé sur une base individuelle et tient compte notamment d'hypothèses d'espérance de vie, de rotation des effectifs, d'évolution des salaires, de la revalorisation des rentes, d'inflation des coûts médicaux et d'une actualisation des sommes à verser. Les hypothèses propres à chaque régime tiennent compte des contextes économiques et démographiques locaux.

Selon la norme IAS 19, le taux d'actualisation utilisé pour évaluer les engagements sociaux doit être déterminé en se référant aux taux de rendement des obligations émises dans la zone monétaire correspondante par des entreprises notées « haute qualité » par les agences de notations reconnues (dans les faits, il existe un consensus de place qui consiste à considérer les obligations notées AA par les agences Moody's, Standard & Poors et Fitch), à la condition que le marché soit suffisamment liquide. Dans le cas où ce marché ne serait pas assez liquide, la norme permet de se référer aux obligations émises par les états. Dans les deux cas, les obligations considérées doivent avoir une durée comparable à celle des engagements évalués.

Nous avons retenu les indices iBoxx Corporate calculés par Markit comme référence pour les zones Euro et GBP et ceux de Citigroup pour la zone USD. Ces indices sont calculés journalièrement, et ce pour un panel assez complet de durées et de notations de crédit. Chaque indice est calculé à partir d'un panier d'obligations dont chaque élément répond à des critères de notation, de maturité et de liquidité. Le poids relatif attribué aux obligations composant un panier est fonction de leur montant. Markit et Citigroup mettent à jour les obligations constituant tous ces indices mensuellement, en tenant compte de l'évolution des maturités résiduelles des obligations ainsi que des éventuels changements de notation.

Dans le contexte économique actuel, les changements de notation sont plus fréquents, ce qui peut entraîner des variations assez fortes d'un indice donné au premier jour de calcul sur un panier d'obligations modifié. Par exemple, au cours du mois de décembre 2008, sur la zone Euro, Barclays, Citigroup et Goldman Sachs ont perdu leur notation AA qui a entraîné :

- 1) leur sortie du panier d'obligations servant de base de calcul au taux iBoxx Euro Corporate AA à la fin décembre ;
- 2) une baisse sensible de ce taux le 2 janvier 2009, premier jour de publication de l'indice sur la base du nouveau panier d'obligations.

C'est ce taux iBoxx révisé, arrondi au quart de point supérieur, que le groupe a choisi d'appliquer pour évaluer ses engagements sociaux.

Les régimes à prestations définies sont parfois couverts par des actifs financiers externalisés. Le montant comptabilisé au bilan au titre des engagements de retraite et autres avantages à long terme correspond à la différence entre la valeur actualisée des obligations futures et la juste valeur des actifs du régime destinés à les couvrir, diminuée du coût des services passés non encore comptabilisés (sauf pour ce qui

concerne les autres avantages à long terme pour lesquels le coût des services passés est immédiatement comptabilisé en résultat). Lorsque le résultat de ce calcul est un engagement net, une obligation est constatée au passif du bilan. Lorsque l'évaluation de l'obligation nette conduit à un excédent pour le groupe, le montant de l'actif comptabilisé au titre de cet excédent est plafonné au montant net total du coût des services passés non comptabilisé et de la valeur actualisée de tout remboursement futur du régime ou de toute diminution des cotisations futures du régime.

Pour la détermination de la charge de retraite de la période, le groupe a adopté la comptabilisation immédiate des gains ou pertes actuariels directement par capitaux propres (présentés dans l'état consolidé des produits et charges comptabilisés au titre de l'exercice) conformément à l'amendement de la norme IAS 19 daté du 16 décembre 2004. Pour les autres avantages long terme, les gains ou pertes actuariels sont reconnus immédiatement par comptabilisation en compte de résultat.

Les régimes à prestations définies peuvent donner lieu à constitution de provisions et concernent essentiellement :

- a) engagements de retraite :
  - les régimes de rente de retraite,
  - les indemnités de départ,
  - d'autres engagements de retraite et compléments de retraite ;
- b) autres avantages long terme, soit principalement :
  - les médailles du travail,
  - les régimes de préretraite ;
- c) autres avantages sociaux :
  - les régimes de couverture des frais médicaux.

### B18 - Autres provisions

Une provision est comptabilisée lorsque le groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, dont le montant peut être estimé de manière fiable, et dont l'extinction devrait se traduire par une sortie de ressources représentative d'avantages économiques pour le groupe.

Il s'agit essentiellement de provisions pour risques environnementaux ou légaux et de provisions pour restructurations.

Les provisions font l'objet d'une actualisation financière afin de tenir compte de la valeur temps de l'argent, si l'impact de cette dernière est significatif. Cette actualisation est effectuée en utilisant des taux sans risques nets d'inflation, propres aux zones géographiques concernées.

#### Provisions pour risques environnementaux ou légaux

Le groupe, de manière générale, évalue les risques environnementaux ou légaux au cas par cas, en fonction des exigences légales applicables, et comptabilise une provision sur la base des meilleures informations disponibles, sous réserve que ces informations permettent de déterminer une perte probable, estimée de façon suffisamment fiable.

#### Provisions pour restructurations

Une provision pour restructuration est comptabilisée lorsque le groupe a approuvé un plan de restructuration détaillé et formalisé et que la restructuration a été mise en œuvre ou que les détails du plan de restructuration ont fait l'objet d'une annonce publique.

### **B19 - Options de souscription d'actions et attribution d'actions gratuites**

Le groupe a accordé des options de souscription d'actions de Sequana à des salariés du groupe (« Plans réglés en actions »).

Pour les plans dénoués en action, le groupe a choisi d'appliquer la norme IFRS 2 pour les plans octroyés après le 7 novembre 2002 dont les droits n'étaient pas encore acquis au 1<sup>er</sup> janvier 2005, conformément aux options comptables liées à la première adoption des IFRS en 2004.

À la date d'octroi, la juste valeur des options accordées est calculée selon la méthode binomiale, cette valeur représentant la charge à comptabiliser sur la période correspondant à la durée d'acquisition des options. Cette méthode permet de prendre en compte les caractéristiques du plan (prix et période d'exercice), des données de marché à la date d'attribution (taux sans risque, cours de l'action, volatilité, dividende attendu) et une hypothèse comportementale des bénéficiaires.

La juste valeur des options est étalée linéairement sur la période d'acquisition des droits. Ce montant est constaté en résultat sur la ligne « Charges de personnel » avec contrepartie en capitaux propres. Lors de l'exercice des options, le prix payé par les bénéficiaires est comptabilisé en trésorerie en contrepartie des capitaux propres.

À chaque clôture, le groupe réestime le nombre d'actions ou d'options susceptibles d'être acquises ou exercées. Il comptabilise en résultat l'impact de la révision de ses estimations en contrepartie d'un ajustement correspondant dans les capitaux propres.

Le groupe a également accordé des plans d'attribution d'actions gratuites de filiales à des salariés des dites filiales. Ces actions gratuites font l'objet d'un engagement de rachat par le groupe dès lors qu'elles sont exercées. (« Plans réglés en espèces »). La juste valeur des services reçus des salariés constitue une charge de personnel qui est comptabilisée en résultat sur la période d'acquisition des droits relatifs à ces actions, en contrepartie du poste « Autres passifs ».

### **B20 - Fournisseurs et autres créditeurs**

Les dettes fournisseurs et autres créditeurs sont évalués à la juste valeur lors de leur comptabilisation initiale, ce qui correspond dans la majorité des cas, à la valeur nominale puis au coût amorti.

### **B21 - Revenus**

Les revenus sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir au titre des biens et des services vendus dans le cadre habituel des activités du groupe : nets de la taxe sur la valeur ajoutée, déduction faite de toute remise commerciale ou rabais pour quantités consenties, des retours de marchandises et des ventes intragroupes.

Le chiffre d'affaires est constitué par les ventes de marchandises, de biens et de services produits dans le cadre des activités principales. Pour les ventes de biens et de marchandises, le produit est comptabilisé en chiffre d'affaires lorsque les risques et avantages inhérents à la propriété des biens, ainsi que le contrôle, ont été transférés à l'acquéreur. Pour les prestations de services, la comptabilisation est réalisée en fonction de l'avancement de la transaction à la date de clôture, évalué sur la base des travaux exécutés.

Les produits d'intérêts financiers sont comptabilisés sur la base du taux d'intérêt effectif au prorata temporis.

Les dividendes à recevoir sont comptabilisés au compte de résultat lorsque le droit de l'actionnaire à percevoir le dividende est établi.

### **B22 - Autres produits et charges opérationnels**

Il s'agit d'événements significatifs et peu fréquents incluant :

- les plus ou moins-values de cession d'immobilisations corporelles et incorporelles non comptabilisées en « activités abandonnées » ;
- les pertes de valeur des actifs (y compris celles concernant le goodwill) ;
- les charges de restructuration ;
- les coûts environnementaux liés à des sites fermés ou des activités arrêtées ;
- les dotations (reprises) aux provisions pour litiges ;
- et d'autres éléments de nature non courante, tels que les remboursements d'assurance reçus liés au litige Fox River.

### **B23 - Résultat opérationnel**

Le résultat opérationnel correspond à l'ensemble des charges et produits ne résultant pas des activités de financement, des entreprises associées, des activités abandonnées et de l'impôt sur le résultat.

### **B24 - Résultat financier**

Le résultat financier se divise en trois parties :

- les produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie, regroupant les produits financiers liés au placement de ces instruments de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et le résultat net dégagé lors de leur cession ;
- le coût de l'endettement financier brut, soit :
  - les intérêts sur emprunts et dettes financières calculés suivant la méthode du taux d'intérêt effectif, le coût financier d'actualisation des passifs non courants et les coûts de remboursement anticipé d'emprunts ou d'annulation de lignes de crédit,
  - les gains et pertes de change,
  - les variations de juste valeur des instruments dérivés liés à des éléments de l'endettement financier net ;
- les autres produits et charges financiers regroupant :
  - les résultats de cession des titres de participation non consolidés,
  - les dividendes,
  - les variations de juste valeur des instruments dérivés liés à des actifs financiers.
  - les frais bancaires et autres commissions financières.

### **B25 - Résultat par action**

Le résultat de base par action avant dilution est calculé en divisant le résultat net - part du groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice. Ce nombre moyen d'actions en circulation est obtenu après déduction des actions d'autodétention conservées par Sequana.

Le résultat dilué par action est calculé en prenant en compte dans le nombre moyen d'actions en circulation la conversion de l'ensemble des instruments dilutifs existants (plan d'options sur actions) et la valeur des biens ou services à recevoir au titre de chaque option d'achat ou de souscription d'actions.

### B26 - Contrats de location-financement et locations simples

Les immobilisations faisant l'objet d'un contrat de location-financement ayant pour effet de transférer au groupe la quasi-totalité des avantages et des risques inhérents à la propriété sont comptabilisées à l'actif en immobilisations corporelles (terrains, bâtiments et équipements). À la date de prise d'effet du contrat de location-financement, le bien est comptabilisé à l'actif pour un montant égal à la juste valeur du bien loué ou bien, si elle est plus faible, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

Ces immobilisations sont amorties suivant la méthode linéaire en fonction de la durée d'utilité estimée déterminée selon les mêmes critères que ceux utilisés pour les immobilisations dont le groupe est propriétaire ou bien, en fonction de la durée du contrat si celle-ci est plus courte. La dette correspondante, nette des intérêts financiers, est inscrite au passif.

Ces retraitements des actifs et passifs liés aux contrats de location-financement font l'objet de reconnaissance d'impôts différés correspondants.

Les frais de location simple sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

### B27 - Informations sectorielles

Le groupe a retenu le « secteur d'activité » puis le « secteur géographique », respectivement comme premier et deuxième niveau d'information sectorielle.

Les transactions et les cessions internes se réalisent en règle générale aux conditions de marché.

Les actifs sectoriels sont les actifs opérationnels utilisés par un secteur dans le cadre de ses activités opérationnelles. Ils comprennent les goodwill attribuables, les immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que l'ensemble des actifs courants attribuables au secteur. Ils n'incluent pas les actifs d'impôts différés ou courants, les actifs destinés à être cédés et les autres participations ainsi que les créances et autres actifs financiers non courants qui seront identifiés en tant qu'« actifs non alloués ».

Les passifs sectoriels résultent des activités d'un secteur ou, soit lui sont directement attribuables, soit peuvent lui être raisonnablement affectés. Ils comprennent les passifs courants et non courants à l'exception des dettes financières, des passifs associés aux actifs destinés à être cédés, des impôts différés passifs et des dettes d'impôts sur les bénéfices, ces éléments étant identifiés en tant que « passifs non alloués ».

### B28 - Tableau des flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie est établi suivant la méthode indirecte.

## Note 3 - Évaluation des pertes de valeur

### 3a - GOODWILL

#### Goodwill résultant de l'OPA AWA 2000

Au 31 décembre 2007, ce goodwill était affecté aux groupes d'UGT (« Unités Génératrices de Trésorerie ») que représentent Antalis et Arjowiggins.

Au 31 décembre 2008, le changement d'organisation au sein d'Arjowiggins a conduit le groupe à allouer son goodwill aux nouvelles branches d'activité (cf. note 1 - Faits Marquants et note 5a - Goodwill).

La valeur d'entreprise est le référentiel unique d'évaluation des participations du groupe. Elle est calculée à partir d'une

approche multicritères incluant les multiples du résultat opérationnel courant, les flux nets de trésorerie futurs et les transactions comparables.

Le test annuel de perte de valeur des participations du groupe est basé sur la comparaison entre la valeur nette comptable consolidée de ses participations et leur valeur d'utilité correspondant à leur valeur d'entreprise diminuée de l'endettement financier net correspondant.

En 2008, les tests de perte de valeur au sein d'Arjowiggins ont conduit le groupe à comptabiliser une perte de valeur de 170 millions d'euros (2007 : 50 millions d'euros).

Hypothèses clés des calculs Antalis		2008	2007
Taux de croissance infinie DCF		1,50 %	1,50 %
Taux d'actualisation après impôt		8,50 %	7,30 %

Hypothèses clés des calculs Arjowiggins		2008	2007
Taux de croissance infinie DCF		1,00 %	1,50 %
Taux d'actualisation après impôt	Europe continentale	8,5 %	-
	États-Unis	8,7 %	-
	Grande-Bretagne	7,6 %	-
	Taux unique groupe	-	8,2 %

### Autres goodwill

En 2008, le groupe Antalis a enregistré une perte de valeur de 14 millions d'euros liée à l'activité Produits Promotionnels calculée sur la base d'une valeur de marché. En 2007, les tests annuels réalisés au sein des sous-groupes n'ont pas fait apparaître de pertes de valeur de leurs goodwill locaux.

### 3b - IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les tests de pertes de valeur ont été réalisés au niveau des Unités Génératrices de Trésorerie représentant le niveau auquel les filiales opérationnelles du groupe gèrent leur outil de production. La valeur recouvrable de ces UGT a été déterminée sur la base des calculs de valeur d'utilité, c'est-à-dire à partir de la projection des budgets actualisés de flux de trésorerie à cinq ans approuvés par la direction. Au-delà de cette période, les flux de trésorerie nets, issus des dernières prévisions pour chacune des UGT ou groupe d'UGT, sont déterminés selon les modalités suivantes :

- plan d'affaires sur un horizon de cinq ans établi par la direction sur la base des hypothèses de croissance et de

l'évolution de la rentabilité tenant compte des performances passées, de l'évolution prévisible de l'environnement économique et du développement attendu du marché ;

- prise en compte d'une valeur terminale déterminée par capitalisation d'un flux normatif obtenu par extrapolation du dernier flux de l'horizon explicite du plan d'affaires, affecté d'un taux de croissance à long terme jugé approprié pour l'activité et la localisation des actifs ;
- actualisation des flux de trésorerie prévisionnels à un taux déterminé à partir du coût moyen pondéré du capital du groupe Sequana.

Pour Arjowiggins en 2008, les principaux sites de production ont fait l'objet de tests de pertes de valeur en tenant compte des mêmes taux d'actualisation que pour le goodwill (cf. note 3a). Ces tests ont conduit à déprécier ses actifs de (130) millions d'euros (2007 : (94) millions d'euros) sans reprendre des dépréciations comptabilisées sur des exercices antérieurs en 2008 (2007 : reprise de 6 millions d'euros).

Les dépréciations enregistrées en 2008 concernent essentiellement les actifs destinés à être cédés.

## — Note 4 - Changements affectant le périmètre —

### 4a - ACQUISITIONS

En janvier 2008, acquisition de Greenfield SAS par Arjowiggins (cf. note 1 - Faits Marquants).

En 2007, plusieurs acquisitions ont été réalisées : par Antalis, les sociétés Paxor, Axelium SAS en mai et le groupe MAP Merchant Group au 31 octobre, par Arjowiggins, la société Dalum Papier A/S en août.

Les données des acquisitions significatives sont les suivantes :

<i>En millions d'euros</i>	<b>Greenfield SAS</b>	<b>MAP Merchant Group</b>	<b>Dalum Paper A/S</b>
Date de l'acquisition	7 janvier 2008	31 octobre 2007	29 août 2007
Pourcentage de détention	100 %	100 %	100 %
Pays	France	Pays-Bas (holding)	Danemark
Date de la clôture annuelle légale	31 décembre	31 décembre	31 décembre
<b>Informations sur les acquisitions (sur 12 mois)</b>			
Chiffre d'affaires	55	1 243	104
Résultat net	(3)	(4)	1
Total Actif	21	513	68
Résultat net depuis la date d'acquisition	4	(10)	-
<b>Analyse des acquisitions</b>			
<b>Prix d'acquisition des titres de participation (A)</b>	<b>21</b>	<b>53</b>	<b>41</b>
Nature du prix d'acquisition	Trésorerie	Trésorerie	Trésorerie
Immobilisations	3	43	44
Besoin en fonds de roulement	8	256	9
Endettement financier net	(4)	(293)	(25)
Provisions	-	(51)	-
Autres actifs (passifs) nets	(3)	(13)	(8)
<b>Actif net acquis (B)</b>	<b>4</b>	<b>(58)</b>	<b>20</b>
<b>GOODWILL NET CALCULÉ (A - B)</b>	<b>17</b>	<b>111</b>	<b>21</b>



**4B - ACTIVITÉS CÉDÉES OU EN COURS DE CESSIION**
**2008**

Cession de la société Premier Paper Group Limited en mars 2008 par Antalis au groupe britannique Beswick (cf. note 1 - Faits Marquants) qui était classée en « Actifs destinés à être cédés » au 31 décembre 2007. Le résultat de cession de 2 millions d'euros fait partie des ajustements du goodwill d'acquisition du groupe MAP.

Classement en Actifs et passifs destinés à être cédés et en activités abandonnées des activités Papiers Autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins au 31 décembre 2008 (cf. note 1 - Faits Marquants).

**2007**

En 2007, le groupe a reçu des compléments de prix concernant des cessions réalisées en 2005 (Permal Group Ltd et Pechel Industries) et Arjowiggins a réalisé la cession de l'activité Canson grand public.

Au 31 décembre 2007, la société Premier Paper Group Ltd, filiale de MAP Merchant Group acquise par Antalis, est classée en « Actifs destinés à être cédés » pour sa valeur comptable, proche de zéro.

L'analyse du résultat des activités abandonnées, et le résultat reconnu suite à l'évaluation des actifs ou du (des) groupe(s) destiné(s) à être cédé(s) est détaillée ci-après :

<i>En millions d'euros</i>	2008	2007
<b>Activités Papiers Autocopiants et Décor Asie - Arjowiggins</b>		
Chiffre d'affaires	199	213
Charges opérationnelles courantes	(237)	(224)
Charge opérationnelles non courantes <sup>(1)</sup>	(161)	5
Résultat financier net	-	(1)
<b>PROFIT (PERTE) AVANT IMPÔT</b>	<b>(199)</b>	<b>(7)</b>
Charge d'impôts	-	-
<b>PROFIT (PERTE) APRÈS IMPÔT (A)</b>	<b>(199)</b>	<b>(7)</b>
<b>Permal Group Limited</b>		
Plus-value avant impôt	-	99
<b>PROFIT (PERTE) APRÈS IMPÔT (B)</b>	<b>-</b>	<b>99</b>
<b>Activité Canson grand public</b>		
Plus-value avant impôt	-	5
<b>PROFIT (PERTE) APRÈS IMPÔT (C)</b>	<b>-</b>	<b>5</b>
<b>Pechel Industries</b>		
Plus-value avant impôt	-	4
<b>PROFIT (PERTE) APRÈS IMPÔT (D)</b>	<b>-</b>	<b>4</b>
<b>RÉSULTAT NET D'IMPÔT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES (A + B + C + D)</b>	<b>(199)</b>	<b>101</b>

(1) En 2008, ce montant inclut (121) millions d'euros de dépréciations non courantes d'actifs.

Le tableau des flux de trésorerie consolidés inclut le mouvement net des variations liées aux actifs ou du(des) groupe(s) destiné(s) à être cédé(s) dont l'analyse par nature est la suivante :

<i>En millions d'euros</i>	2008	2007 <sup>(1)</sup>
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>		
Papiers Autocopiants et Décor Asie	38	29
Canson grand public	-	(5)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>		
Papiers Autocopiants et Décor Asie	(10)	(23)
Canson grand public	-	51
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
Papiers Autocopiants et Décor Asie	10	(7)
<b>TOTAL FLUX NET DE TRÉSORERIE</b>	<b>38</b>	<b>45</b>

(1) Hors complément de prix de cession reçu en 2007 pour 132 millions d'euros.

**4c - POSTES DU BILAN LIÉS AUX ACTIFS ET PASSIFS DU(DES) GROUPE(S) DESTINÉ(S) À ÊTRE CÉDÉ(S)**

Ils sont détaillés comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>Actifs non-courants destinés à être cédés</b>		
Autres immobilisations incorporelles	4	-
Immobilisations corporelles	28	4
Autres actifs courants	15	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13	-
<b>TOTAL</b>	<b>60</b>	<b>4</b>
<b>Passifs associés aux actifs destinés à être cédés</b>		
Provisions	49	-
Emprunts et dettes financières	30	-
Autres passifs courants	19	-
<b>TOTAL</b>	<b>98</b>	<b>-</b>

**4d - PRO-FORMA DU COMPTE DE RÉSULTAT 2007**

Les activités Papiers Autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins ont été reclassés en 2007 en « Résultat net des activités abandonnées » conformément à la norme IFRS 5 :

<i>En millions d'euros</i>	<b>2007 Publié</b>	<b>Activités destinées à être cédées chez Arjowiggins</b>	<b>2007 retraité</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4 290</b>	<b>(213)</b>	<b>4 077</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>113</b>	<b>11</b>	<b>124</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>74</b>	<b>6</b>	<b>80</b>
Résultat financier	3	-	3
(Charge)/Produit d'impôts	(44)	1	(43)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>33</b>	<b>7</b>	<b>40</b>
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>33</b>	<b>7</b>	<b>40</b>
Résultat net des activités abandonnées	108	(7)	101
<b>RÉSULTAT NET - TOTAL</b>	<b>141</b>	<b>-</b>	<b>141</b>
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>142</b>	<b>-</b>	<b>142</b>

**Note 5a - Goodwill**

<i>En millions d'euros</i>	2008	2007
<b>Solde 1<sup>er</sup> janvier</b>		
Valeur brute	1 076	934
Pertes de valeur	(219)	(171)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>857</b>	<b>763</b>
Entrées en consolidation de filiales	(27)	147
Écarts de conversion	(14)	(3)
Pertes de valeur	(186)	(50)
<b>Solde 31 décembre</b>		
Valeur brute	1 032	1 076
Pertes de valeur	(402)	(219)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>630</b>	<b>857</b>

En 2008, Antalis a procédé à la finalisation de l'évaluation et de l'affectation des actifs et passifs de MAP, ce qui a pour effet de réduire le goodwill initialement calculé de (53) millions d'euros : principalement (25) millions d'euros d'ajustement du prix d'acquisition et (20) millions d'euros pour la réévaluation des immobilisations. De plus, Arjowiggins a acquis la société Greenfield SAS dégageant un goodwill de 17 millions d'euros, et d'autres ajustements pour 9 millions d'euros.

En 2007, l'augmentation du goodwill concerne essentiellement les acquisitions de MAP Merchant Group par Antalis (111 millions d'euros), Dalum Papir A/S pour Arjowiggins (21 millions d'euros) et les sociétés Axelium et Paxor pour Antalis (respectivement 8 et 5 millions d'euros). L'acquisition

du groupe MAP Merchant Group ayant été réalisée au 1<sup>er</sup> novembre 2007, la valorisation du goodwill n'était pas finalisée au 31 décembre 2007.

La rubrique « Pertes de valeur » est présentée au compte de résultat sous la rubrique « Autres produits et charges opérationnels ». En 2008, une dépréciation de 186 millions d'euros a été comptabilisée, dont 170 millions d'euros pour les activités d'Arjowiggins (cf. note 1 – Faits Marquants), le solde est principalement lié à une perte de valeur sur l'activité des Produits Promotionnels d'Antalis de 14 millions d'euros. En 2007, suite au test annuel de perte de valeur du goodwill d'Arjowiggins, une charge de 50 millions d'euros avait été constatée.

Les goodwills détaillés par secteur d'activité sont analysés comme suit au 31 décembre :

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2008	31.12.2007
Arjowiggins - OPA AWA 2000 Activité Sécurité	180	-
Arjowiggins - OPA AWA 2000 Activité Papiers de création	90	-
Arjowiggins - OPA AWA 2000	-	440
Arjowiggins - Dalum Papir A/S	18	21
Arjowiggins - Greenfield SAS	17	-
Arjowiggins (Quzhou) Specialty Papers	11	5
Arjowiggins - Autres filiales	5	6
<b>SOUS-TOTAL - SOUS-GROUPE ARJOWIGGINS</b>	<b>321</b>	<b>472</b>
Antalis - OPA AWA 2000	155	155
Antalis - Map Merchant Group	58	111
Antalis - Inversiones GMS	24	29
Antalis - Produits Promotionnels	-	15
Antalis - Antalis GmbH	15	15
Antalis - Brangs & Heinrich	22	22
Antalis - Dekker Packaging BV	8	8
Antalis - Axelium et Paxor	11	13
Antalis - Autres filiales	16	17
<b>SOUS-TOTAL - SOUS-GROUPE ANTALIS</b>	<b>309</b>	<b>385</b>
<b>VALEUR NETTE - GOODWILL</b>	<b>630</b>	<b>857</b>

## **Note 5b - Autres immobilisations incorporelles**

<i>En millions d'euros</i>	Fonds Commercial	Marques, Concessions, & brevets	Logiciels	Autres Incorporelles	Total
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2007</b>					
Valeur brute	2	11	137	28	178
Amortissements et dépréciations cumulés	-	(4)	(99)	(10)	(113)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>38</b>	<b>18</b>	<b>65</b>
Augmentations <sup>(1)</sup>	-	1	10	5	16
Dotation aux amortissements <sup>(2)</sup>	-	-	(11)	(2)	(13)
Écarts de conversion	-	-	(1)	-	(1)
Mouvements de périmètre	-	-	3	1	4
Reclassements	-	(5)	9	(12)	(8)
<b>Solde 31 décembre 2007</b>					
Valeur brute	2	7	140	22	171
Amortissements et dépréciations cumulés	-	(4)	(92)	(12)	(108)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>48</b>	<b>10</b>	<b>63</b>
Augmentations <sup>(1)</sup>	-	6	10	4	20
Dotation aux amortissements <sup>(2)</sup>	-	-	(13)	(1)	(14)
Cession	-	(3)	(6)	-	(9)
Écarts de conversion	-	-	(2)	-	(2)
Mouvements de périmètre	(1)	-	-	-	(1)
Reclassements	-	3	2	(2)	3
<b>Solde au 31 décembre 2008</b>					
Valeur brute	1	9	119	24	153
Amortissements et dépréciations cumulés	-	-	(80)	(13)	(93)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>1</b>	<b>9</b>	<b>39</b>	<b>11</b>	<b>60</b>

(1) Ce poste correspond aux acquisitions et aux immobilisations générées en interne pour respectivement 16 et 4 millions d'euros en 2008 (2007 : 14 et 2 millions d'euros).

(2) La dotation 2008 aux amortissements enregistrée au compte de résultat est présentée sous la rubrique « Dotation aux amortissements » pour 14 millions d'euros (2007 : 13 millions d'euros).

(3) Les pertes de valeur 2008 sont présentées sous la rubrique « Autres produits et charges opérationnels ». En 2008 et 2007, leurs montants sont non significatifs.

Le montant des charges comptabilisées en résultat en 2008 au titre des frais de recherche et développement est de 12 millions d'euros (2007 : 10 millions d'euros). La capitalisation des frais de recherche et développement est non significative au niveau du groupe.

**Note 6 - Immobilisations corporelles**

<i>En millions d'euros</i>	Terrains	Constructions	Matériel et outillage	Autres Corporelles	Total
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2007</b>					
Valeur brute	29	368	1 855	206	2 458
Amortissements et dépréciations cumulés	-	(199)	(1 463)	(112)	(1 774)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>29</b>	<b>169</b>	<b>392</b>	<b>94</b>	<b>684</b>
Investissements	-	13	37	43	93
Cessions	(6)	(9)	(5)	-	(20)
Écarts de conversion	(1)	(6)	(11)	(3)	(21)
Dotation aux amortissements <sup>(1)</sup>	-	(11)	(55)	(13)	(79)
Pertes de valeur <sup>(1)</sup>	-	-	(92)	(2)	(94)
Reprise de pertes de valeur <sup>(1)</sup>	-	-	-	6	6
Reclassements	1	7	15	(16)	7
Mouvements de périmètre	12	27	48	3	90
<b>Solde au 31 décembre 2007</b>					
Valeur brute	35	389	1 851	208	2 483
Amortissements et dépréciations cumulés	-	(199)	(1 522)	(96)	(1 817)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>35</b>	<b>190</b>	<b>329</b>	<b>112</b>	<b>666</b>
Investissements	-	4	25	23	52
Cessions	-	(1)	(1)	(1)	(3)
Écarts de conversion	(1)	(3)	(9)	(2)	(15)
Dotation aux amortissements <sup>(1)</sup>	-	(12)	(43)	(9)	(64)
Pertes de valeur <sup>(1)</sup>	-	(3)	(11)	-	(14)
Reclassements	-	(1)	16	(17)	(2)
Reclassements en actifs destinés à être cédés <sup>(2)</sup>	-	(14)	(36)	(37)	(87)
Mouvements de périmètre	(9)	(12)	-	-	(21)
<b>Solde au 31 décembre 2008</b>					
Valeur brute	25	319	1 582	155	2 081
Amortissements et dépréciations cumulés	-	(171)	(1 312)	(86)	(1 569)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>25</b>	<b>148</b>	<b>270</b>	<b>69</b>	<b>512</b>

(1) La dotation nette courante aux amortissements enregistrée au compte de résultat est présentée sous la rubrique « Dotation aux amortissements » et les pertes de valeur (ou reprises de pertes de valeur) sous la rubrique « Autres produits et charges opérationnels ». Les pertes de valeur sont essentiellement dues aux pans de restructurations sur les sites industriels d'Arjowiggins.

(2) Les reclassements concernent les activités Papiers Autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins.

Le montant des dépenses comptabilisées pendant l'exercice 2008 au titre des immobilisations corporelles en-cours de production est de 17 millions d'euros (2007 : 27 millions d'euros).

Il n'y a pas de nantisements d'immobilisations corporelles en 2008 et 2007.

Les projets d'investissements du groupe n'ont pas généré de capitalisation d'intérêts financiers en 2008 et 2007.

La variation des immobilisations financées par crédit-bail s'analyse comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	<b>Constructions</b>	<b>Matériel et outillage</b>	<b>Autres Corporelles</b>	<b>Total</b>
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2007</b>				
Valeur brute	8	7	10	25
Amortissements et dépréciations cumulés	(1)	(3)	-	(4)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>10</b>	<b>21</b>
Investissements	-	1	9	10
Dotation aux amortissements	-	(1)	(1)	(2)
Mouvements de périmètre	-	5	-	5
<b>Solde au 31 décembre 2007</b>				
Valeur brute	8	12	20	40
Amortissements et dépréciations cumulés	(1)	(3)	(2)	(6)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>18</b>	<b>34</b>
Investissements	-	2	-	2
Dotation aux amortissements	(1)	(1)	(1)	(3)
Écarts de conversion	-	(1)	-	(1)
<b>Solde au 31 décembre 2008</b>				
Valeur brute	8	17	20	45
Amortissements et dépréciations cumulés	(2)	(8)	(3)	(13)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>6</b>	<b>9</b>	<b>17</b>	<b>32</b>

Leurs caractéristiques sont les suivantes au 31 décembre 2008 :

<i>En millions d'euros</i>	<b>Constructions</b>	<b>Matériel et outillage</b>	<b>Autres Corporelles</b>	<b>Total</b>
<b>Information sur la dette</b>				
Valeur nominale de la dette à l'origine	13	9	19	41
<b>À la clôture :</b>				
Valeur résiduelle de la dette à loyers fixes	4	6	17	27
Valeur résiduelle de la dette à loyers conditionnels	-	4	-	4
<b>VALEUR TOTALE DE LA DETTE RÉSIDUELLE</b>	<b>4</b>	<b>10</b>	<b>17</b>	<b>31</b>
<b>Échéancier de la dette résiduelle de clôture</b>				
Moins d'un an	1	5	9	15
De deux à cinq ans	2	3	4	9
Plus de cinq ans	1	2	4	7
<b>TOTAL DE LA DETTE RÉSIDUELLE DE CLÔTURE</b>	<b>4</b>	<b>10</b>	<b>17</b>	<b>31</b>
Valeur actualisée de la dette	3	7	11	21

**Note 7 - Participations dans les entreprises associées**

## ANALYSE DES VARIATIONS DE L'EXERCICE

En millions d'euros	31.12.2008	31.12.2007
<b>SOLDE D'OUVERTURE</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
Résultat des entreprises associées	1	-
Écarts de conversion	(1)	-
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>3</b>	<b>3</b>

## ANALYSE PAR PARTICIPATIONS DÉTENUES

En millions d'euros	Taux de détention		31.12.2008	31.12.2007
	2008	2007		
<b>Solde de clôture au bilan</b>				
Filiales d'Antalis	-	-	3	3
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
<b>Résultat des entreprises associées</b>				
Filiales d'Antalis	-	-	1	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-</b>

**Note 8 - Actifs financiers**

## ANALYSE DES POSTES DE BILAN

En millions d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Actifs financiers non courants	54	91
Actifs financiers courants	52	61
<b>TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>106</b>	<b>152</b>

## ANALYSE DES VARIATIONS BRUTES DE L'EXERCICE

En millions d'euros	31.12.2008	31.12.2007
<b>SOLDE D'OUVERTURE</b>	<b>163</b>	<b>311</b>
Augmentations <sup>(1)</sup>	10	33
Diminutions ou cessions <sup>(2) (3)</sup>	(56)	(183)
Ajustements de juste valeur par capitaux propres	-	(2)
Écarts de conversion	2	(10)
Mouvements de périmètre	(1)	15
Reclassements	-	(1)
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>118</b>	<b>163</b>

(1) En 2007, il s'agit principalement des titres Legg Mason reçus pour 21 millions d'euros en complément de prix de la cession du groupe Permal Group Ltd en 2005.

(2) En 2007, sortie du dépôt lié à la DG IV pour 92 millions d'euros, de la créance liée aux titres Permal Group Ltd pour 36 millions d'euros et cession des valeurs mobilières de placement de Sequana pour 49 millions d'euros.

(3) En 2008, cession de Canson Inc pour 10 millions d'euros et de 205 000 titres Legg Mason pour une valeur nette comptable de 6 millions d'euros. La consommation 2008 du dépôt Fox River est de 11 millions d'euros et le compte-courant d'Antalis de 24 millions d'euros vis-à-vis de Premier Paper Group a été soldé.

#### ANALYSE DES VARIATIONS DES PROVISIONS POUR PERTES DE VALEUR DE L'EXERCICE

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2008	31.12.2007
<b>SOLDE D'OUVERTURE</b>	<b>(11)</b>	<b>(8)</b>
Reprise (dotation) pour pertes de valeur	(8)	(3)
Diminutions ou cessions <sup>(3)</sup>	6	-
Mouvements de périmètre	1	(1)
Reclassements	-	1
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>(12)</b>	<b>(11)</b>

(1) En 2007, il s'agit principalement des titres Legg Mason reçus pour 21 millions d'euros en complément de prix de la cession du groupe Permal Group Ltd en 2005.

(2) En 2007, sortie du dépôt lié à la DG IV pour 92 millions d'euros, de la créance liée aux titres Permal Group Ltd pour 36 millions d'euros et cession des valeurs mobilières de placement de Sequana pour 49 millions d'euros.

(3) En 2008, cession de Canson Inc pour 10 millions d'euros et de 205 000 titres Legg Mason pour une valeur nette comptable de 6 millions d'euros. La consommation 2008 du dépôt Fox River est de 11 millions d'euros et le compte-courant d'Antalis de 24 millions d'euros vis-à-vis de Premier Paper Group a été soldé.

#### ÉCHÉANCIER DES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2008	31.12.2007
De un à cinq ans	52	79
Plus de cinq ans	2	12
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>54</b>	<b>91</b>

#### ANALYSE PAR NATURE DU SOLDE DE CLÔTURE

<i>En millions d'euros</i>	Actifs financiers non courants		Actifs financiers courants	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
<b>Placements détenus jusqu'à l'échéance</b>	<b>44</b>	<b>73</b>	<b>31</b>	<b>5</b>
Dépôt lié au litige Fox River	39	68	24	1
Autres dépôts et cautionnements	5	5	7	4
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>17</b>
Titres de participation Legg Mason	-	-	2	17
<b>Actifs financiers à la juste valeur</b>	<b>10</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>13</b>
Créance Legg Mason - Titres Permal Group Ltd	-	6	7	-
Autres titres de participation non consolidés	10	9	-	10
Autres valeurs mobilières de placement	-	-	8	3
<b>Prêts et créances émis par l'entreprise</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>26</b>
Prêts spéciaux et autres créances financières	-	3	3	1
Comptes-courants actif (1)	-	-	1	25
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>54</b>	<b>91</b>	<b>52</b>	<b>61</b>

(1) Au 31 décembre 2007, les comptes-courants actif incluaient 24 millions d'euros concernant le groupe Antalis avec la société Premier Paper Group Ltd, filiale de MAP Merchant Group qui a été cédée en 2008.



**Note 9 - Stocks et en-cours**

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2008	31.12.2007
Matières premières et autres approvisionnements	123	117
En-cours de production	31	46
Produits intermédiaires et finis	105	122
Marchandises	335	361
<b>VALEUR NETTE AU 31 DÉCEMBRE <sup>(1)</sup></b>	<b>594</b>	<b>646</b>
Valeur brute	635	681
Provision pour dépréciation	(41)	(35)
<i>(1) Dont part à plus d'un an.</i>	<i>Néant</i>	<i>Néant</i>
<b>Le groupe a enregistré au compte de résultat :</b>		
<b>Variation des stocks, en « Résultat opérationnel courant »</b>	<b>11</b>	<b>14</b>
<b>Dans le poste « Dotation aux provisions » :</b>		
• Dotation pour dépréciation des stocks	(9)	(9)
• Reprise de dépréciation des stocks	5	9
<b>Dans le poste « Autres produits et charges opérationnels » :</b>		
• Dotation pour dépréciation des stocks	(9)	(1)
• Reprise de dépréciation des stocks	-	6

Le montant des nantissements de stocks est de 4 millions d'euros au 31 décembre 2008 (31 décembre 2007 : 9 millions d'euros).

**Note 10 - Autres actifs****ANALYSE PAR NATURE DES VALEURS NETTES**

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2008	31.12.2007
<b>AUTRES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>157</b>	<b>33</b>
Créances liées à Fox River <sup>(1)</sup>	54	-
Autres actifs liés aux avantages au personnel	102	32
Créances d'impôts exigibles	1	-
Autres actifs non courants	-	1
<b>CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS</b>	<b>778</b>	<b>1 024</b>
Valeur brute	824	1 055
Provision pour dépréciation	(46)	(31)
<b>AUTRES DÉBITEURS</b>	<b>193</b>	<b>202</b>
Créances d'impôts exigibles	12	12
Créances de carry-back en France	9	-
Créances d'impôts indirects	39	44
Créances sur cession d'immobilisations	-	1
Avances et acomptes sur fournisseurs	8	10
Instruments dérivés sur créances	8	3
Autres créances	117	132

*(1) Cf. note 15b- Provision Fox River.*

**ANALYSE DES VARIATIONS DES PROVISIONS POUR PERTES DE VALEUR DE L'EXERCICE**

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2008		31.12.2007	
	Clients	Autres débiteurs	Clients	Autres débiteurs
<b>SOLDE D'OUVERTURE</b>	<b>(33)</b>	<b>(1)</b>	<b>(50)</b>	<b>(1)</b>
Reprise (Dotation) pour pertes de valeur	(16)	-	3	(1)
Écarts de conversion	2	-	-	-
Mouvements de périmètre	-	-	14	1
Reclassements	1	-	-	-
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>(46)</b>	<b>(1)</b>	<b>(33)</b>	<b>(1)</b>
Dont part non courante	-	-	(2)	-
Dont part courante	(46)	(1)	(31)	(1)

**ÉCHÉANCIER DES AUTRES ACTIFS (VALEUR NETTE)**

<i>En millions d'euros</i>	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
<b>Au 31 décembre 2008</b>				
Autres actifs non courants	157	-	80	77
Clients et comptes rattachés	778	778	-	-
Autres débiteurs	193	193	-	-
<b>Au 31 décembre 2007</b>				
Autres actifs non courants	33	-	-	33
Clients et comptes rattachés	1 024	1 024	-	-
Autres débiteurs	202	202	-	-

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2008	31.12.2007
Disponibilités	201	199
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>201</b>	<b>199</b>

Le financement d'Antalis est sécurisé par un portefeuille de créances apportées à titre de garantie dans 13 entités et 7 pays, pour un montant total de 400 millions d'euros au 31 décembre 2008 (2007 : 281 millions d'euros). Au cours de la vie de ce portefeuille et afin de maintenir le même niveau de garantie pour le pool bancaire, les règlements des créances éligibles sont effectués sur des comptes de recouvrement (« collection accounts »), sécurisant ainsi le financement.

Au 31 décembre 2008, 8 millions d'euros de disponibilités sécurisent le tirage des lignes de financement d'Antalis provenant des encaissements des créances éligibles apportées au titre de garantie, ces disponibilités sont libérées une fois par semaine (maximum) par l'apport d'un montant équivalent de nouvelles créances commerciales (2007 : 18 millions d'euros).

## — Note 12a - Variation des capitaux propres consolidés —

<i>En millions d'euros</i>	Nombres d'actions émises	Capital social	Réserves liées au capital	Réserves de conversion	Réserves de juste valeur	Report à nouveau et autres réserves consolidées	Résultat consolidé de l'exercice - part du groupe	Total Capitaux propres - part du groupe	Intérêts mino-ritaires	Total capitaux propres
<b>CAPITAUX PROPRES AU 1<sup>er</sup> JANVIER 2007</b>	<b>49 119 739</b>	<b>74</b>	<b>89</b>	<b>23</b>	<b>10</b>	<b>79</b>	<b>958</b>	<b>1 233</b>	<b>11</b>	<b>1 244</b>
Augmentation de capital	425 263	-	6	-	-	-	-	6	-	6
Dividendes	-	-	-	-	-	-	(29)	(29)	-	(29)
Produits et charges de l'exercice <sup>(1)</sup>	-	-	-	(87)	(3)	16	142	68	(2)	66
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1
Autres éléments	-	-	-	-	-	(1)	-	(1)	-	(1)
Affectation résultat N - 1	-	-	-	-	-	929	(929)	-	-	-
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2007</b>	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>(64)</b>	<b>7</b>	<b>1 023</b>	<b>142</b>	<b>1 277</b>	<b>10</b>	<b>1 287</b>
Dividendes	-	-	-	-	-	-	(35)	(35)	-	(35)
Produits et charges de l'exercice <sup>(1)</sup>	-	-	-	(94)	(18)	6	(428)	(534)	(3)	(537)
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1
Autres éléments <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	(3)	(2)	3	(2)	-	(2)
Affectation résultat N - 1	-	-	-	-	-	110	(110)	-	-	-
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2008</b>	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>(158)</b>	<b>(14)</b>	<b>1 137</b>	<b>(428)</b>	<b>706</b>	<b>8</b>	<b>714</b>

(1) Cf. État consolidé des produits et charges comptabilisés (SoRIE).

(2) Essentiellement, impact de la variation des actions propres Sequana (cf. note 12e).

## — Note 12b - Capital social —

Au 31 décembre 2008, le capital social de Sequana s'élève à 74 317 503 euros et est composé de 49 545 002 actions, toutes de mêmes catégories et entièrement libérées.

Son évolution depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007 est la suivante :

	Nombre d'actions créées ou existantes	Valeur nominale	Montant ou variation du capital	Primes d'émission
<b>Situation au 1<sup>er</sup> janvier 2007</b>	<b>49 119 739</b>	<b>1,50 €</b>	<b>73 679 608,50 €</b>	-
Levées d'options en 2007	425 263	1,50 €	637 894,50 €	5 589 090,40 €
<b>Situation au 31 décembre 2007</b>	<b>49 545 002</b>	<b>1,50 €</b>	<b>74 317 503,00 €</b>	-
Levées d'options en 2008	n/a	1,50 €	-	-
<b>Situation au 31 décembre 2008</b>	<b>49 545 002</b>	<b>1,50 €</b>	<b>74 317 503,00 €</b>	-

## **— Note 12c - Options de souscription ou d'achat d'actions**

La société a octroyé à certains de ses salariés ou mandataires sociaux des options de souscription d'actions en vertu d'autorisations reçues de l'assemblée générale des actionnaires les 19 mai 1998, 21 mai 2003 et 3 mai 2005. Le prix d'exercice de ces options a été fixé sans décote par rapport au cours de

Bourse de la période. Selon les plans mis en place, les actions ne peuvent être souscrites ou cédées avant le délai fiscal d'indisponibilité de quatre ans et les options ne peuvent être exercées au-delà d'un délai de huit ans à compter de leur attribution.

Le tableau suivant détaille les plans d'options mis en place et en circulation :

<b>Date du directoire ou du conseil d'administration</b>	<b>04.05.2000</b>	<b>06.04.2001</b>	<b>11.04.2002</b>	<b>15.05.2003</b>	<b>18.06.2004</b>	<b>03.05.2005</b>	<b>10.05.2006</b>	<b>Total en circulation</b>
Date d'assemblée	19.05.1998	19.05.1998	19.05.1998	19.05.1998	21.05.2003	03.05.2005	03.05.2005	
Nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées à l'origine des plans	235 000	115 000	658 300	420 000	55 000	515 000	90 000	
Période d'exercice	du : 04.05.2002 au : 04.05.2008	06.04.2003 06.04.2009	11.04.2004 11.04.2010	15.05.2005 15.05.2011	18.06.2006 18.06.2012	03.05.2009 <sup>(1)</sup> 03.05.2013	10.05.2010 <sup>(1)</sup> 10.05.2014	
Prix d'exercice à l'origine (en euros)	16,00 €	19,50 €	20,30 €	16,90 €	20,47 €	23,50 €	25,46 €	
Prix d'exercice ajusté au 31 décembre 2008 (en euros) <sup>(2)</sup>	13,06 €	15,91 €	16,90 €	14,47 €	17,53 €	20,46 €	22,17 €	
<b>Détail des mouvements</b>								
<b>Nombre d'actions au 1<sup>er</sup> janvier 2007</b>	<b>7 311</b>	<b>4 081</b>	<b>137 648</b>	<b>488 022</b>	<b>68 028</b>	<b>626 556</b>	<b>109 476</b>	<b>1 441 122</b>
Options levées	(7 311)	-	(34 460)	(383 492)	-	-	-	(425 263)
Options devenues caduques	-	-	(5 871)	-	-	-	-	(5 871)
<b>Nombre d'actions au 31 décembre 2007</b>	<b>-</b>	<b>4 081</b>	<b>97 317</b>	<b>104 530</b>	<b>68 028</b>	<b>626 556</b>	<b>109 476</b>	<b>1 009 988</b>
<b>Nombre d'actions au 31 décembre 2008</b>	<b>-</b>	<b>4 081</b>	<b>97 317</b>	<b>104 530</b>	<b>68 028</b>	<b>626 556</b>	<b>109 476</b>	<b>1 009 988</b>

(1) Suivant les périodes d'acquisition définitive des droits (vesting), les plans mis en place les 3 mai 2005 et 10 mai 2006 prévoyant une acquisition progressive des droits par les bénéficiaires par tranches successives sur trois ans, à raison d'un tiers des options attribuées par année de présence.

(2) Le prix d'exercice tient compte des ajustements intervenus à la suite de distributions de dividendes prélevés sur les réserves ainsi que d'un ajustement intervenu suite au rachat ou à la possibilité de rachat par tous les actionnaires d'actions de la société à un prix inférieur au cours de Bourse (OPRA novembre 2006).

### **VALORISATION DES OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS (NOTE 2B19)**

<b>Hypothèses retenues</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Volatilité	30,00 %	30,00 %
Taux de rendement attendu du dividende	3,00 %	3,00 %
Taux d'intérêt sans risque	3,25 % - 4,25 %	3,25 % - 4,25 %
Charge de personnel en compte de résultat (en millions d'euros)	1	1

	<b>Exercice 2008</b>		<b>Exercice 2007</b>	
	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Prix d'exercice moyen pondéré (en euros)</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Prix d'exercice moyen pondéré (en euros)</b>
Options en circulation en début d'exercice	1 009 988	19,47	1 441 122	18,03
Options levées	-	-	(425 263)	14,64
Options devenues caduques	-	-	(5 871)	16,90
Options en circulation en fin d'exercice <sup>(1)</sup>	1 009 988	19,47	1 009 988	19,47
Options exerçables en fin d'exercice	273 956	16,11	273 956	16,11

(1) Options en circulation en fin d'exercice tenant compte pour chaque exercice, des options octroyées, annulées ou levées au cours de l'exercice.

## — Note 12d - Plans d'attribution gratuite d'actions —

Des attributions gratuites d'actions Sequana ont été effectuées en 2006 et 2007 chez Sequana ainsi que chez Arjowiggins et Antalis.

### SEQUANA

Le conseil d'administration de Sequana a décidé lors de sa réunion du 28 mars 2006 d'attribuer gratuitement des actions de la société aux trois dirigeants mandataires sociaux de la société en fonction à cette date. Ce plan ne prévoyait aucune condition pour l'attribution des actions qui ont été définitivement acquises par leurs bénéficiaires au cours de l'exercice 2008.

Le conseil a également décidé, lors de ses réunions du 25 juillet 2007 et du 4 décembre 2007, d'attribuer gratuitement des actions à certains cadres de la société. Le nombre d'actions attribuées par ce second plan à chaque bénéficiaire n'est pas fixé à l'origine mais dépend à la fois (i) de l'évolution du cours de Bourse de l'action Sequana par rapport à celle du marché obligataire pendant la période d'acquisition des actions et (ii) d'un nombre d'actions, servant uniquement de base de calcul, fixé individuellement pour chacun des bénéficiaires par le conseil ayant décidé l'attribution.

Le tableau suivant détaille les attributions gratuites intervenues en 2006 et 2007 :

Date d'attribution	Actions attribuées			Acquisition définitive à compter du	Cessions possibles à compter du	Actions acquises en 2008	Actions annulées	Solde des actions au 31.12.2008	Valorisation unitaire IFRS 2 (en euros)
	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'actions	Nombre ajusté d'actions <sup>(1)</sup>						
28.03.2006	3	28 100	29 765	29.03.2008	30.03.2010	29 765	-	-	-
25.07.2007	5	- <sup>(2)</sup>	-	01.08.2010	01.08.2011	-	-	-	-
04.12.2007	2	- <sup>(2)</sup>	-	01.01.2011	01.01.2012	-	-	-	-

(1) Ajustement prévu par la loi et le plan, effectué en décembre 2006 suite au rachat par la société de ses propres actions.

(2) Le nombre d'actions attribuées étant corrélé à l'évolution du cours de l'action Sequana par rapport à celle du marché obligataire, le calcul effectué selon un modèle binomial conduit à une probabilité très faible d'atteinte du cours de référence qui donnerait lieu à l'attribution d'actions. À la clôture de l'exercice 2008, l'engagement est considéré comme non significatif en intégrant l'ensemble des données du modèle (taux OAT, cours de l'action, volatilité, dividendes attendus).

### ARJOWIGGINS ET ANTALIS

En vue de fidéliser les principaux dirigeants de ses deux filiales constituant les secteurs d'activités majeurs du groupe depuis sa réorientation vers l'industrie papetière et de les intéresser directement à la bonne marche et aux résultats de leur entreprise, Sequana a mis en place fin 2006 un plan d'attribution gratuite d'actions Arjowiggins et Antalis lié à un investissement initial des personnes concernées dans le capital de la société (Arjowiggins ou Antalis) dont ils sont dirigeants.

Par ailleurs, suite à l'acquisition par Antalis de Map Merchant Group, un nouveau plan d'attribution gratuite d'actions Antalis a été mis en place fin 2007 afin d'associer les nouveaux dirigeants d'Antalis issus du groupe Map. Ce nouveau plan reprend les mêmes termes et conditions que celui qui avait été décidé en 2006, à l'exception des périodes d'acquisition et de conservation qui restent de deux années chacune mais qui sont décalées en fonction de la date d'attribution.

Pour ces deux plans, le nombre d'actions attribuées à chaque bénéficiaire n'est pas fixé à l'origine mais dépend à la fois de la performance de la société à laquelle il appartient (la croissance de valeur d'Arjowiggins ou d'Antalis au sein du groupe Sequana entre le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2008 pour les plans décidés en 2006 et entre le 31 décembre 2006 et le 31 décembre 2008 pour le plan décidé en 2007) et du nombre d'actions de la société qu'il aura préalablement achetées auprès de Sequana.

Des promesses d'achat et de vente ont été signées entre Sequana et les bénéficiaires de ces plans, garantissant le rachat par Sequana des actions achetées à l'origine et des actions attribuées gratuitement à certaines conditions. Le groupe a valorisé en dettes financières ces contrats de rachat d'intérêts minoritaires pour lesquels il est irrévocablement engagé.

Les plans de chacune des filiales peuvent se résumer comme suit :

Date d'attribution	Actions attribuées		Nombre ajusté d'actions	Acquisition définitive à compter du	Cessions possibles à compter du	Actions acquises en 2008	Actions annulées	Solde des actions au 31.12.2008	Valorisation unitaire IFRS 2
	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'actions <sup>(1)</sup>							
<b>Arjowiggins</b>									
01.12.2006	11 <sup>(2)</sup>	31 846	-	30.04.2009	30.01.2011	-	-	- <sup>(4)</sup>	-
<b>Antalis</b>									
08.12.2006	7	541 016 <sup>(3)</sup>	-	30.04.2009	30.04.2011	-	-	- <sup>(5)</sup>	-
03.12.2007	7	232 592	-	18.12.2009	18.11.2011	-	-	- <sup>(5)</sup>	-

(1) Sur la base du nombre d'actions préalablement achetées par les bénéficiaires et d'une hypothèse de croissance de valeur de 5 %.

(2) Départ du groupe au cours de l'exercice 2008 de deux bénéficiaires et rachat par Sequana des actions Arjowiggins qu'ils avaient acquises.

(3) Le 16 octobre 2007, Antalis International a réduit de 36 euros à 9 euros la valeur nominale des actions composant son capital social par voie de division de chaque action ancienne en quatre actions nouvelles, multipliant ainsi par quatre le nombre d'actions inscrites en compte au nom de chacun des bénéficiaires. Le montant présenté est ajusté de cette opération.

(4) Les bénéficiaires de ce plan ont renoncé, au cours du 2<sup>e</sup> semestre 2008, dans le cadre de la restructuration d'Arjowiggins, à l'intégralité des droits qui leur avaient été accordés au titre de ce plan et Sequana s'est engagée à racheter à chacun d'eux, au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009, les actions Arjowiggins qu'ils avaient acquises.

(5) Au 31 décembre 2008, le groupe estime que les conditions de performance internes auxquelles est soumise l'attribution définitive de ces actions gratuites ne seront pas atteintes.

## — Note 12e - Actions propres

Un programme de rachat d'actions a été autorisé par l'assemblée des actionnaires depuis 2003, pour un certain nombre de buts et dans certaines conditions précisées par les résolutions de l'assemblée.

Afin de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des actions de la société sur le marché Eurolist de NYSE Euronext, un contrat de liquidité a été mis en place le 21 juin 2006 avec la société Exane avec un plafond initial de 4 millions d'euros qui a été porté à 8 millions d'euros le 21 janvier 2008.

En dehors de son contrat de liquidité, Sequana a également procédé, en février et mars 2008 suivant l'autorisation qu'elle avait reçue de l'assemblée générale du 11 mai 2007, au rachat

de 29 765 de ses propres actions. Ces actions ont été affectées en totalité au plan d'attribution gratuite d'actions décidé par le conseil le 28 mars 2006, dont les acquisitions définitives, prévues le 29 mars 2008, devaient résulter d'actions auto-détenues provenant d'un rachat préalable par la société.

Au 31 décembre 2008, les 477 953 actions détenues par Sequana pour un montant de 2,4 millions d'euros dans le cadre de ce contrat ont été reclassées en capitaux propres (au 31 décembre 2007, 115 141 actions pour 2,6 millions d'euros). L'annulation au compte de résultat des moins-values dégagées dans les comptes sociaux sur les cessions d'actions propres est de 4,8 millions d'euros en 2008 avant impôts (non significative en 2007).

## — Note 12f - Écarts de conversion

Le poste « Réserves de conversion » s'analyse comme suit :

En milliers d'euros	Dollar US	Livre sterling	Autres devises <sup>(1)</sup>	Total
<b>AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2007</b>	<b>(13)</b>	<b>38</b>	<b>(2)</b>	<b>23</b>
Mouvements de l'exercice	5	(96)	4	(87)
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2007</b>	<b>(8)</b>	<b>(58)</b>	<b>2</b>	<b>(64)</b>
Mouvements de l'exercice	7	(78)	(23)	(94)
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2008</b>	<b>(1)</b>	<b>(136)</b>	<b>(21)</b>	<b>(158)</b>

(1) Principalement le peso chilien, le zloty polonais et le dollar de Hong Kong.

## Note 12g - Dividendes versés

Les dividendes versés par Sequana à ses actionnaires sont les suivants :

Exercices	Nombre d'actions	Distribution aux actionnaires	Dividende net par action
2007	49 294 034	34 505 823,80 €	0,70 €
2008	49 545 002	-	-

## Note 13 - Résultat par action

Le rapprochement entre le résultat net par action et le résultat net dilué par action est le suivant :

Données 2008	Résultat net (en millions d'euros)	Nombre d'actions moyen pondéré de l'exercice	Résultat par action (en euros)
Résultat net part du groupe	(428)	49 222 070	(8,70)
Effet des options et des actions gratuites	-	-	-
Résultat net part du groupe - dilué	(428)	49 222 070	(8,70)

Données 2007	Résultat net (en millions d'euros)	Nombre d'actions moyen pondéré de l'exercice	Résultat par action (en euros)
Résultat net part du groupe	142	49 226 201	2,89
Effet des options et actions gratuites	-	92 915	(0,01)
Résultat net part du groupe - dilué	142	49 319 116	2,88

## Note 14 - Intérêts minoritaires

Il s'agit essentiellement des intérêts minoritaires concernant les filiales chinoises d'Arjowiggins (6 millions d'euros en 2008 et 7 millions d'euros en 2007). La perte de 2 millions d'euros

constatée au compte de résultat leur est aussi attribuable, elle est compensée par un rachat de minoritaires.

## Note 15a - Provisions

### ANALYSE PAR NATURE DES PROVISIONS

En millions d'euros	Part courante		Part non courante	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Frais de restructurations	35	26	17	22
Litige Fox River <sup>(1)</sup>	25	2	118	99
Autres litiges et risques environnementaux	8	24	10	12
Retraites et avantages assimilés	13	33	104	81
Autres provisions	3	8	6	7
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>84</b>	<b>93</b>	<b>255</b>	<b>221</b>

(1) Cf. note 15b.

### ÉCHÉANCIER ATTENDU DES PROVISIONS NON COURANTES

En millions d'euros	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Frais de restructurations	17	-	22	-
Litige Fox River	85	33	83	16
Autres litiges et risques environnementaux	9	1	11	1
Retraites et avantages assimilés	53	51	32	49
Autres provisions	4	2	4	3
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>168</b>	<b>87</b>	<b>152</b>	<b>69</b>

### VARIATION DE L'EXERCICE 2008 DES PROVISIONS

En millions d'euros	Solde d'ouverture	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice (provisions utilisées)	Reprise de l'exercice (provisions non utilisées)	Mouvements de périmètre	Autres <sup>(1)</sup>	Solde de clôture
Frais de restructurations	48	49	(32)	(5)	-	(8)	52
Litige Fox River	101	1	(19)	-	-	(60)	143
Autres litiges et risques environnementaux	36	6	(17)	(1)	(2)	(4)	18
Retraites et avantages assimilés	114	6	(35)	(1)	2	31	117
Autres provisions	15	5	(8)	-	-	(3)	9
<b>TOTAL</b>	<b>314</b>	<b>67</b>	<b>(111)</b>	<b>(7)</b>	<b>-</b>	<b>76</b>	<b>339</b>

#### Impact au compte de résultat inscrit sur les lignes suivantes

Dotation aux provisions - Résultat opérationnel courant	-	10	(11)	(1)	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	55	(100)	(6)	-	-	-
Autres produits et charges financiers	-	2	-	-	-	-	-

(1) La colonne « Autres » est composée des écarts de conversion pour (1) million d'euros, de l'impact des écarts actuariels comptabilisés par capitaux propres conformément à IAS 19 pour 28 millions d'euros, de la décompensation de la provision Fox River pour 51 millions d'euros, du transfert en « Passifs destinés à être cédés » de (49) millions d'euros et de l'effet de transferts de postes à postes pour 47 millions d'euros par contrepartie de l'actif lié aux avantages au personnel (cf. note 10).

### VARIATION DE L'EXERCICE 2007 DES PROVISIONS

En millions d'euros	Solde d'ouverture	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice (provisions utilisées)	Reprise de l'exercice (provisions non utilisées)	Mouvements de périmètre	Autres <sup>(1)</sup>	Solde de clôture
Frais de restructurations	66	24	(45)	(3)	16	(10)	48
Litige Fox River et DG IV	305	5	(142)	(43)	-	(24)	101
Autres litiges et risques environnementaux	34	19	(12)	(16)	-	11	36
Retraites et avantages assimilés	118	3	(35)	(8)	46	(10)	114
Autres provisions	39	5	(16)	(12)	(1)	-	15
<b>TOTAL</b>	<b>562</b>	<b>56</b>	<b>(250)</b>	<b>(82)</b>	<b>61</b>	<b>(33)</b>	<b>314</b>

#### Impact au compte de résultat inscrit sur les lignes suivantes

Dotation aux provisions - Résultat opérationnel courant	-	8	(16)	(10)	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	40	(234)	(61)	-	-	-
Autres produits et charges financiers	-	8	-	(11)	-	-	-

(1) La colonne « Autres » est composée des écarts de conversion pour (21) millions d'euros, de l'impact des écarts actuariels comptabilisés par capitaux propres conformément à IAS 19 pour (15) millions d'euros et de l'effet de transferts de postes à postes pour 3 millions d'euros.



## Note 15b - Fox River

### HISTORIQUE DU LITIGE

En 1998, les autorités américaines, notamment, l'Environmental Protection Agency / EPA, ont intenté une action à l'encontre d'Appleton Papers Inc (API, alors filiale d'Arjo Wiggins Appleton), NCR Corporation, Georgia Pacific et cinq autres sociétés papetières américaines concernant la contamination au PCB (Poly-Chlorinated Biphénol) du réseau fluvial de la Fox River dans l'État du Wisconsin.

Le sinistre trouve son origine au début des années 50 : à l'époque, NCR avait mis au point un procédé de fabrication de papier autocopiant à base d'émulsions de PCB qu'elle avait concédé sous licence jusqu'en 1971 à un certain nombre de sociétés papetières, dont la principale était API, alors une division de NCR. Il convient de noter que ce procédé a cessé d'être utilisé quelque trois ans avant que le PCB soit interdit d'utilisation aux États-Unis en 1974.

API a ensuite été successivement acquise par British American Tobacco (BATUS) en 1978, puis par Arjo Wiggins Appleton (AWA) en 1990. À cette occasion, AWA a continué de bénéficier de garanties de passifs accordées à BATUS par NCR lui permettant de partager avec cette dernière certains coûts éventuellement mis à la charge d'API. Le sinistre Fox River révélé s'est naturellement inscrit dans cette catégorie.

### IMPACT SUR LES COMPTES DU GROUPE

En 2001, API a été cédée à ses employés moyennant une garantie accordée par AWA aux acquéreurs sur tout passif résultant du litige Fox River ; cette garantie a pris la forme d'un dépôt effectué auprès de la compagnie d'Assurance AIG de 163 millions de dollars US venus en déduction du prix perçu lors de la transaction. Ce dépôt a été assorti du versement d'une prime de 21 millions de dollars US, permettant à AWA de disposer d'une couverture d'assurance auprès d'AIG d'un montant progressivement porté à un maximum de 250 millions de dollars US, dépôt compris, pour couvrir les dépenses relatives au sinistre attribuables à API. En 2001, Le groupe avait par ailleurs constitué une provision dans ses comptes pour un montant de 125 millions de dollars US correspondant à la meilleure estimation de l'époque de sa quote-part du coût probable actualisé de dépollution de la rivière.

En 2003, le « Department of Natural Resources » du Wisconsin, en liaison avec les autorités fédérales, a publié un premier plan de travaux officiel établi en fonction des sondages effectués dans le lit de la rivière et des différentes solutions techniques de dépollution envisageables à horizon 2045. Cette première estimation officielle venait confirmer les estimations qui avaient conduit à l'établissement de la provision de 2001 et n'a donc pas eu de conséquence sur celle-ci en 2003 ni 2004.

En 2005, en revanche, plusieurs éléments ont conduit à une augmentation significative de l'estimation des coûts de dépollution du fait de l'identification de nouvelles zones de pollution, de nouveaux choix techniques de décontamination et de l'accroissement probable des volumes de sédiment à traiter. Par ailleurs, les accords de 2001 de répartition initiale des coûts entre API et NCR étant arrivé à leur terme, une sentence arbitrale rendue en novembre 2005 est venue préciser la nouvelle répartition des coûts entre les deux sociétés. Cette sentence arbitrale, qui était sans appel, a augmenté la quote-part d'API de 10 % pour la faire passer à 60 % de l'ensemble NCR/ API. Ceci a eu pour conséquence d'amener le groupe à constituer en 2005 un complément de provision de 88 millions de dollars US.

En 2006, le dossier n'a pas connu de développements fondamentaux et le niveau de provision comptabilisée n'a par conséquent pas été modifié, sauf concernant la quote-part des frais d'études et de défense supportées sur l'exercice.

En 2007, après l'échec des tentatives de conciliation menées par un médiateur désigné par le « Department of Justice » en vue de fixer les responsabilités respectives des différents industriels concernés, les autorités américaines ont délivré à ces derniers une injonction (« 106 Order ») de commencer les travaux de dépollution dès 2009, les rendant solidairement responsables. Toutefois, les différentes études conduites à l'époque sur les nouvelles estimations de travaux n'ont pas été non plus de nature à modifier significativement les coûts prévisionnels tels qu'établis en 2005, si bien que le niveau de la provision comptabilisée n'a pas été modifié, sauf concernant la quote-part des frais d'études et de défense supportées sur l'exercice.

Il est à noter que depuis l'origine de cette affaire, l'estimation du passif d'API, et donc d'AWA, et son actualisation annuelle se sont avérées des exercices extrêmement difficiles compte tenu de la multitude et de la complexité des facteurs entrant dans leur détermination, parmi lesquels l'estimation i) du coût et de la durée des travaux de dépollution des différents segments de la rivière, ii) des dédommagements à prévoir (« Natural Resource Damages » ou NRD's) auprès de différentes parties concernées, iii) de la quote-part attribuable de ces coûts de travaux et de dédommagement à l'ensemble NCR/ API, et iv) des coûts juridiques et de défense supportés par API jusqu'à l'extinction du litige. Jusqu'en 2007, par conséquent, l'estimation des travaux à effectuer provenait d'analyses aussi précises que possible, mais encore assez largement théoriques.

En 2008, en revanche, en vue de se conformer au « 106 Order » et d'être en mesure, courant 2009, de commencer les travaux de dépollution en aval du Lac Winnebago, il s'est agi pour API, en étroite coordination avec NCR, Georgia Pacific et les autorités américaines, de finaliser les études techniques relatives aux travaux de dépollution, de sélectionner des entreprises chargées de les entreprendre et d'engager certaines dépenses très concrètes, comme la construction d'une importante unité de retraitement des eaux sur le site. Il en a résulté une estimation beaucoup plus fine en cours d'année des travaux à prévoir et de leur durée, ainsi que du montant probable des NRD's. Toutefois, compte tenu de la complexité du sujet, ces estimations restent encore sujettes à un certain nombre d'aléas.

Concernant la quote-part de ces coûts attribuables à NCR et API, il est également précisé qu'en janvier 2008, une action a été intentée par celles-ci devant la cour fédérale du Wisconsin (« Whiting Case ») en vue de déterminer la responsabilité effective des intervenants dans la contamination de la Fox River. Cette action, initialement intentée contre les destinataires du « 106 Order » de 2007, a progressivement été étendue à un certain nombre d'autres parties potentiellement responsables, portant ainsi leur total à 28, contre 8 à l'origine. La cour fédérale a prévu de se prononcer sur le point de savoir à quel moment les parties ont su, ou auraient dû savoir, que leurs activités industrielles étaient susceptibles de contaminer l'environnement au PCB, et quelles mesures elles ont alors prises pour faire cesser la contamination en question.

Un certain nombre d'analyses tendent à démontrer sans ambiguïté d'une part, que NCR et API ont bel et bien cessé d'utiliser le PCB dans leurs opérations industrielles avant la date d'interdiction de l'utilisation du PCB aux États Unis, et d'autre part que si la contamination au PCB s'est poursuivie au-delà de cette date comme cela semble être le cas, c'est qu'elle avait nécessairement d'autres origines. Il en résulte que par rapport aux hypothèses d'allocation de coûts retenues depuis 2005, le groupe estime que la responsabilité de NCR/ API devrait se voir sensiblement réduite par la cour fédérale.

En 2008, la quote-part des dépenses Fox River imputables à API s'est élevée à 41,8 millions de dollars US, dont 16,8 millions de dollars US directement supportées par AWA. Cette dernière ayant par ailleurs encouru 11,4 millions de dollars US de dépenses juridiques, pour l'essentiel liées au procès intenté en 2006 par les compagnies d'assurance (voir infra). Le montant de la couverture d'assurance disponible au 31 décembre 2008 auprès d'AIG s'élève donc à 162 millions de dollars US (117 millions d'euros), dont 87 millions de dollars US de dépôts et 75 millions de dollars US de droits de tirage complémentaires sur AIG.

Par ailleurs, les différents développements de 2008 évoqués plus haut ont conduit le groupe à estimer le montant raisonnable des coûts à provisionner dans les comptes d'AWA à 199 millions de dollars US (143 millions d'euros), auxquels s'ajoutent 11 millions de dollars US de dépenses engagées en 2008 et non encore imputées sur les dépôts AIG.

#### ASSURANCES

Une décision de la Cour Suprême du Wisconsin intervenue en juillet 2003 a donné la possibilité aux industriels bénéficiant de contrats d'assurances couvrant des risques environnementaux de faire jouer les garanties prévues par ces contrats. Dans le cadre de la garantie de passif accordée aux acquéreurs d'API en 2001, AWA a conservé le bénéfice de ces assurances.

Des négociations ont donc été entreprises par AWA depuis 2005 avec certains assureurs afin d'obtenir d'une part, le remboursement des frais d'études et de défense déjà engagés et d'autre part, l'indemnisation des futurs frais de dépollution. Au 31 décembre 2008, AWA a ainsi directement perçu un total de 33,1 millions de dollars US de remboursement de frais de défense, et de 78,6 millions de dollars US à titre d'indemnisation, dont 6,9 millions de dollars US courant 2008.

Certaines autres compagnies d'assurances, notamment celles les plus lourdement engagées dans cette affaire, ont dès 2006 intenté un procès contre API devant les autorités judiciaires du Wisconsin afin de contester la réalité de leur obligation d'indemnisation. Un jury populaire du Wisconsin a rendu un jugement favorable à API en mai 2008 ; s'appuyant sur un arrêt récent de la Cour Suprême du Wisconsin, le juge du Wisconsin a rendu son jugement début 2009 en condamnant les compagnies d'assurance à indemniser API pour toute somme dépensée par cette dernière au titre du sinistre Fox River au-delà des 78,6 millions de dollars US déjà perçus sous forme d'indemnisations négociées.

Toutefois, cette décision a immédiatement fait l'objet d'un recours en appel par les compagnies d'assurance. Compte tenu de l'issue incertaine et lointaine de ce procès d'appel, aucune indemnité à recevoir n'a été comptabilisée dans les états financiers au 31 décembre 2008.

**Note 16 - Avantages au personnel**

## VARIATION DE LA DETTE ACTUARIELLE (\*)

En millions d'euros	2008			2007		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
<b>DETTE ACTUARIELLE À L'OUVERTURE</b>	<b>1 136</b>	<b>20</b>	<b>1 156</b>	<b>1 112</b>	<b>15</b>	<b>1 127</b>
Coût normal	14	-	14	15	-	15
Intérêt sur la dette actuarielle	57	1	58	53	1	54
Cotisations des employés	2	-	2	2	-	2
Réductions/liquidations	-	(1)	(1)	(3)	-	(3)
Modification du régime	(1)	1	-	(7)	-	(7)
Acquisitions/cessions	-	-	-	129	8	137
Pertes et (gains) actuariels générés	(101)	(1)	(102)	(27)	(1)	(28)
Prestations versées	(55)	(3)	(58)	(55)	(3)	(58)
Autres (écarts de conversion)	(184)	-	(184)	(83)	-	(83)
<b>DETTE ACTUARIELLE À LA CLÔTURE</b>	<b>868</b>	<b>17</b>	<b>885</b>	<b>1 136</b>	<b>20</b>	<b>1 156</b>
Dette actuarielle à la clôture :						
Ayant un actif de couverture, partiel ou total, en contrepartie	838	-	838	1 103	-	1 103
Sans actif de couverture en contrepartie	30	17	47	33	20	53

## VARIATION DES PLACEMENTS (\*)

En millions d'euros	2008			2007		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
<b>JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS À L'OUVERTURE</b>	<b>1 118</b>	<b>-</b>	<b>1 118</b>	<b>1 038</b>	<b>-</b>	<b>1 038</b>
Rendement attendu des actifs	63	-	63	57	-	57
Cotisations de l'employeur	35	-	35	43	-	43
Cotisations des employés	2	-	2	2	-	2
Acquisitions/cessions	-	-	-	112	-	112
Liquidations	1	-	1	-	-	-
Prestations versées	(52)	-	(52)	(53)	-	(53)
(Pertes) et gains actuariels générés	(89)	-	(89)	1	-	1
Autres (écarts de conversion)	(192)	-	(192)	(82)	-	(82)
<b>JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS À LA CLÔTURE</b>	<b>886</b>	<b>-</b>	<b>886</b>	<b>1 118</b>	<b>-</b>	<b>1 118</b>
Rendement réel observé des placements	- 2,83 %			5,51 %		
Composition des placements en pourcentage						
Actions	26,00 %			21,00 %		
Obligations	63,00 %			68,00 %		
Autres	11,00 %			11,00 %		

(\*) Les informations requises par IAS 19 sur 4 ans n'ont pas été reprises pour les exercices 2005 et 2004 : elles figurent dans le document de référence 2006, incorporé par référence.

**COUVERTURE FINANCIÈRE <sup>(1)</sup>**

En millions d'euros	2008			2007		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
Couverture financière	18	(17)	1	(18)	(20)	(38)
Coûts des services passés non comptabilisés	(1)	-	(1)	-	-	-
Limite dûe au plafonnement des actifs	(18)	-	(18)	(14)	-	(14)
<b>MONTANT NET COMPTABILISÉ</b>	<b>(1)</b>	<b>(17)</b>	<b>(18)<sup>(1)</sup></b>	<b>(32)</b>	<b>(20)</b>	<b>(52)<sup>(1)</sup></b>
Répartition par zone géographique						
Grande-Bretagne	85	-	85	16	-	16
Autres pays Union européenne	(37)	(16)	(53)	(32)	(20)	(52)
Suisse	(2)	(1)	(3)	2	-	2
Amérique du Nord	(46)	-	(46)	(16)	-	(16)
Autres pays	(1)	-	(1)	(2)	-	(2)

**(1) RAPPROCHEMENT DE LA COUVERTURE FINANCIÈRE ET DES DONNÉES AU BILAN POUR LES AVANTAGES AU PERSONNEL :**

En millions d'euros	2008	2007
Provisions de retraite et avantages au personnel (cf. note 15a)	(117)	(115)
Autres actifs non courants (cf. note 10)	102	32
Provisions transactionnelles liées à l'acquisition de MAP <sup>(1)</sup>	-	27
Impact des sociétés classées en « Activités destinées à être cédées » <sup>(2)</sup>	(6)	-
Données des filiales exclues du périmètre de IAS 19 car non significatives ou hors champ d'application d'IAS 19	3	4
	(18)	(52)

(1) En 2007, dans le cadre de l'acquisition de Map Merchant Group par Antalis et en vue de la cession de la société Premier Paper Group Ltd, Antalis a provisionné en complément de coût d'acquisition les sommes transactionnelles à payer aux différents fonds de pension UK des filiales concernées. Cette cession a été réalisée en mars 2008.

(2) En 2008, Arjowiggins a reclassé au 31 décembre 2008 ses activités Papiers Autocopiants et Décor Asie en « Activités destinées à être cédées » (cf. note 4b).

(3) Les informations requises par IAS 19 sur 4 ans n'ont pas été reprises pour les exercices 2005 et 2004 : elles figurent dans le document de référence 2006, incorporé par référence.

**ANALYSE DU SORIE (« STATEMENT OF RECOGNISED INCOME AND EXPENSE » : ÉTAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS)**

En millions d'euros	2008			2007		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
<b>SoRie généré au cours de la période</b>						
(Gains) et pertes actuariels générés	(12)	-	(12)	(28)	-	(28)
Effet de surplus cap généré	(8)	-	(8)	7	-	7
<b>Total SoRie généré au cours de la période</b>	<b>(20)</b>	<b>-</b>	<b>(20)</b>	<b>(21)</b>	<b>-</b>	<b>(21)</b>
<b>(Gains) et pertes actuariels cumulés reconnus en SoRie</b>						
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>(11)</b>	<b>-</b>	<b>(11)</b>	<b>17</b>	<b>-</b>	<b>17</b>
(Gains) et pertes actuariels générés de la période	(12)	-	(12)	(28)	-	(28)
<b>Au 31 décembre</b>	<b>(23)</b>	<b>-</b>	<b>(23)</b>	<b>(11)</b>	<b>-</b>	<b>(11)</b>
<b>Analyse des (gains) et pertes actuariels d'expérience de la période</b>						
(Gains) et pertes d'expérience liés à la dette actuarielle	14	1	15	15	-	15
(Gains) et pertes d'expérience liés aux actifs	94	-	94	(2)	-	(2)
<b>(Gains) et pertes actuariels d'expérience de la période</b>	<b>108</b>	<b>1</b>	<b>109</b>	<b>13</b>	<b>-</b>	<b>13</b>

## ANALYSE DU COÛT NET

En millions d'euros	2008			2007		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
Coût normal	14	-	14	15	-	15
Intérêt sur la dette actuarielle	57	1	58	53	1	54
Rendement attendu des actifs	(63)	-	(63)	(57)	-	(57)
Amortissement des pertes et (gains) actuariels	-	(1)	(1)	-	(1)	(1)
Amortissement des modifications de régime	-	1	1	(7)	-	(7)
Impact réductions/liquidations	(1)	(1)	(2)	(3)	-	(3)
<b>TOTAL DU COÛT NET</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>1</b>

## HYPOTHÈSES UTILISÉES

	2008		2007	
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Engagements de retraite	Autres engagements long terme
<b>Pour déterminer les engagements au 31 décembre</b>				
Taux d'actualisation inflation comprise	5,85 %	5,98 %	5,52 %	5,06 %
Taux d'accroissement de salaires attendu	3,48 %	2,59 %	3,93 %	2,03 %
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,53 %	1,94 %	2,93 %	1,96 %
Taux d'inflation des coûts médicaux	9,70 %	-	10,35 %	-
<b>Pour déterminer la charge de l'exercice</b>				
Taux d'actualisation inflation comprise	5,52 %	5,06 %	4,96 %	4,18 %
Taux d'accroissement de salaires attendu	3,93 %	2,03 %	3,86 %	2,76 %
Taux de rendement attendu des actifs du régime	6,02 %	-	5,51 %	-
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,93 %	1,96 %	n/d	n/d
Taux d'inflation des coûts médicaux	10,35 %	-	11,58 %	-

## HYPOTHÈSES UTILISÉES RÉPARTIES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

2008	Grande-Bretagne	Autres pays UE	Suisse	Norvège	Amérique du Nord
Taux d'actualisation inflation comprise	6,25 %	5,98 %	3,65 %	4,75 %	5,75 %
Taux d'accroissement de salaires attendu	3,75 %	3,00 %	1,50 %	4,50 %	4,00 %
Taux de rendement attendu des actifs du régime	5,10 %	4,66 %	4,40 %	5,75 %	8,00 %
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,78 %	1,94 %	0,50 %	2,00 %	3,00 %
Taux d'inflation des coûts médicaux <sup>(1)</sup>	n/a	n/a	n/a	n/a	10,00 %

2007	Grande-Bretagne	Autres pays UE	Suisse	Norvège	Amérique du Nord
Taux d'actualisation inflation comprise	5,60 %	5,50 %	3,60 %	4,70 %	6,00 %
Taux d'accroissement de salaires attendu	4,30 %	3,08 %	1,50 %	4,50 %	4,00 %
Taux de rendement attendu des actifs du régime	6,11 %	5,02 %	4,65 %	5,75 %	8,00 %
Taux d'augmentation des pensions de retraite	3,15 %	2,15 %	0,50 %	2,00 %	3,00 %
Taux d'inflation des coûts médicaux <sup>(1)</sup>	n/a	n/a	n/a	n/a	11,00 %

(1) Les plans médicaux hors États-Unis représentent environ 10 % de l'engagement du groupe en matière de prestations médicales.

## SENSIBILITÉ DES HYPOTHÈSES

### Sur l'ensemble des engagements de personnel

<i>En millions d'euros</i>	<b>Taux d'actualisation de référence - 0,50 %</b>	<b>Taux d'actualisation de référence</b>	<b>Taux d'actualisation de référence + 0,50 %</b>
Juste valeur de l'engagement au 31.12.2008	941	<b>885</b>	824
Coût normal 2009	13	<b>12</b>	11

### Sur les frais médicaux uniquement

<i>En euros</i>	<b>Impact sur le coût normal et l'intérêt de la dette</b>	<b>Impact sur la dette actuarielle</b>
Impact au 31 décembre 2008 de changement de l'hypothèse de taux d'inflation des frais médicaux		
Augmentation de 100 points de base	39	123
Baisse de 100 points de base	(33)	(102)

Le montant des contributions à payer par le groupe pour l'exercice 2009 est estimé à 33 millions d'euros au titre des engagements de retraite.

## DESCRIPTION DES ENGAGEMENTS DANS LE CADRE DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

Les engagements de retraite ont pour nature le versement de retraites, de compléments de retraite et d'indemnités de départ à la retraite.

Les principaux engagements de retraite se situent au Royaume-Uni, aux États-Unis, en France et en Suisse. Ils représentent 88 % des engagements totaux du groupe.

- Au Royaume-Uni, les principaux engagements se trouvent dans deux régimes de retraite dont les principales caractéristiques sont les suivantes :
  - le régime WTPS à prestations définies bénéficie à tous les salariés d'Arjo Wiggins UK et aux anciens salariés d'Antalis UK ;
  - le régime Antalis Pension Scheme (APS) à prestations définies bénéficie aux salariés actifs d'Antalis UK ;
  - le régime Arjo Wiggins Scheme bénéficie à certains salariés d'Antalis UK (selon leur localisation). Il a été fermé aux nouveaux entrants en 2005 et un régime à cotisations définies a été mis en place pour le remplacer.
- Aux États-Unis, les deux principaux engagements de retraite de la filiale Appleton Coated LLC couvrent, sous différents régimes :
  - la retraite sous forme de prestations définies ;
  - la Santé post-retraite.
- En France, les deux principaux régimes à prestations définies sont :
  - le régime RCR à prestations définies, pour certains cadres d'Arjowiggins. Ce régime est fermé aux nouveaux entrants depuis 1981 ;
  - le régime « Indemnités de Fin de Carrière » d'Arjowiggins.

En Suisse, le principal régime est le « Pensionskasse », régime à prestations définies à destination des salariés d'Antalis en Suisse.

## RENDEMENT DES ACTIFS

Les taux de rendement attendus sont déterminés en fonction de l'allocation des actifs, des projections anticipées de rendement et des évolutions passées.

## FONDS DE PENSION UK

Le régime de retraite des filiales anglaises du groupe Sequana est un régime à prestations définies. Le gérant du fonds de pension, le « Trustee » réalise chaque année avec son actuaire une réévaluation du déficit du fonds, de manière unilatérale, et exige des contributions additionnelles à verser dans le fonds destinées à résorber à terme le déficit ainsi établi.

L'intégralité des engagements du groupe dans le fonds de pension UK est provisionnée conformément aux IFRS en retenant les hypothèses actuarielles mentionnées dans la note ci-dessus. Comptablement, le solde de ces contributions additionnelles est pris en compte lors des versements, dans le calcul de la provision retraite effectuée chaque année.

La médiation engagée en 2006 par l'intermédiaire du « Pension Regulator » a permis la nomination d'un nouveau « Board of Trustees » qui est désormais composé de trois membres.

Le 31 mars 2008, un accord a été signé avec le « Board of Trustees ». Celui-ci aménage le régime de la manière suivante pour les points essentiels :

- sortie d'AWA Ltd comme principal employeur ;
- création de deux fonds, un pour Arjowiggins et un pour Antalis ;
- nouvelle politique d'investissement par le « Board of Trustees » ;
- mise en place d'une garantie solidaire Sequana / Arjowiggins plafonnée à :
  - 150 millions de livres sterling du 1<sup>er</sup> avril 2008 au 31 décembre 2008,
  - puis, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 à un montant correspondant au plus faible de 113 % du coût de liquidation (buy out) du WTPS tel qu'il sera estimé au 31 décembre de chaque année ou 200 millions de livres sterling.
 Au-delà de ce montant, la garantie ne pourra subsister qu'avec l'autorisation du conseil d'administration de Sequana.

Cette garantie est d'une durée de 15 ans renouvelable.

Corrélativement, le groupe a accepté, sur la base d'une évaluation par les Trustees du fonds au 31 décembre 2006, le versement annuel de 9,9 millions de livres sterling de 2009 à 2012 et de 6 millions de livres sterling le 1<sup>er</sup> octobre 2013.

Ce rythme de contributions fait l'objet début 2009 d'une renégociation à la baisse (voir note 33 - Événement post-clôture).

**Note 17 - Emprunts et dettes financières****17a - ANALYSE PAR ÉCHÉANCE**

<i>En millions d'euros</i>	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Concours bancaires courants et banques créditrices	41	-	-	41
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	44	874	10	928
Dettes de crédit-bail	15	9	7	31
Autres dettes financières	2	7	2	11
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2008</b>	<b>102</b>	<b>890</b>	<b>19</b>	<b>1 011</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	50	-	-	50
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	101	796	16	913
Dettes de crédit-bail	7	13	13	33
Autres dettes financières	10	1	8	19
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2007</b>	<b>168</b>	<b>810</b>	<b>37</b>	<b>1 015</b>

Le financement du groupe est assuré en partie par des lignes de crédit à moins d'un an (cf. note 18b) dont les accords de refinancement permettent le reclassement en emprunts à moyen terme. Au 31 décembre 2008, ces lignes de crédit représentent 884 millions d'euros (31 décembre 2007 : 791 millions d'euros).

**17b - ANALYSE PAR TAUX D'INTÉRÊT**

<i>En millions d'euros</i>	Taux inférieurs à 3 %	Entre 3 et 4 %	Entre 4 et 5 %	Entre 5 et 7,5 %	Plus de 7,5 %	Total
Concours bancaires courants et banques créditrices	24	2	5	9	1	41
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1	335	498	82	12	928
Dettes de crédit-bail	4	-	25	-	2	31
Autres dettes financières	2	7	2	-	-	11
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2008</b>	<b>31</b>	<b>344</b>	<b>530</b>	<b>91</b>	<b>15</b>	<b>1 011</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	2	1	18	28	1	50
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	3	-	302	503	105	913
Dettes de crédit-bail	3	2	26	-	2	33
Autres dettes financières	9	5	4	1	-	19
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2007</b>	<b>17</b>	<b>8</b>	<b>350</b>	<b>532</b>	<b>108</b>	<b>1 015</b>

**17c - ANALYSE PAR PRINCIPALES DEVISES**

<i>En millions d'euros</i>	EUR	GBP	USD	Autres	Total
Concours bancaires courants et banques créditrices	31	2	6	2	41
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	811	63	-	54	928
Dettes de crédit-bail	29	-	-	2	31
Autres dettes financières	10	-	-	1	11
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2008</b>	<b>881</b>	<b>65</b>	<b>6</b>	<b>59</b>	<b>1 011</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	32	3	6	9	50
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	700	160	-	53	913
Dettes de crédit-bail	31	-	-	2	33
Autres dettes financières	17	-	-	2	19
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2007</b>	<b>780</b>	<b>163</b>	<b>6</b>	<b>66</b>	<b>1 015</b>

## **Note 18 - Instruments financiers**

**18a - TABLEAU DE RAPPROCHEMENT ENTRE LES POSTES DE BILAN ET LES CATÉGORIES D'IAS 39**

En millions d'euros	Notes	31.12.2008		Valorisation par catégorie d'instruments				
		Valeur au bilan	Juste valeur à la clôture	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés
Actifs financiers non courants	8	54	54	10	-	44	-	-
Autres actifs non courants	10	157	157	-	-	157	-	-
Clients et comptes rattachés	10	778	778	-	-	778	-	-
Autres débiteurs	10	193	193	-	-	185	-	8
Actifs financiers courants	8	52	52	15	2	35	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	201	201	201	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières non courantes	17	909	909	-	-	-	909	-
Autres passifs non courants	20	2	2	-	-	-	2	-
Emprunts et dettes financières courantes	17	102	102	-	-	-	102	-
Fournisseurs	20	738	738	-	-	-	738	-
Autres créditeurs	20	342	342	-	-	-	316	26

En millions d'euros	Notes	31.12.2007		Valorisation par catégorie d'instruments				
		Valeur au bilan	Juste valeur à la clôture	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés
Actifs financiers non courants	8	91	91	15	-	76	-	-
Autres actifs non courants	10	33	33	-	-	33	-	-
Clients et comptes rattachés	10	1 024	1 024	-	-	1 024	-	-
Autres débiteurs	10	202	202	-	-	199	-	3
Actifs financiers courants	8	61	61	13	17	31	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	199	199	199	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières non courantes	17	847	847	-	-	-	847	-
Autres passifs non courants	20	9	9	-	-	-	9	-
Emprunts et dettes financières courantes	17	168	168	-	-	-	166	2
Fournisseurs	20	785	785	-	-	-	785	-
Autres créditeurs	20	401	401	-	-	-	400	1

### **18b - GESTION DE TRÉSORERIE - INSTRUMENTS FINANCIERS**

#### **Analyse de la dette**

La dette brute consolidée du groupe de 1 011 millions d'euros au 31 décembre 2008 (1 015 millions d'euros fin 2007) est financée de manière autonome au sein des holdings et des filiales. L'endettement financier net est de 791 millions d'euros (771 millions d'euros fin 2007) et se compose des postes du bilan :

En millions d'euros	2008	2007
Emprunts et dettes financières (note 17)	1 011	1 015
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 11)	(201)	(199)
Autres valeurs mobilières de placement (note 8)	(8)	(4)
Compte-courant Antalis lié à Premier Paper Groupe (note 8)	-	(24)
Titres Legg Mason (note 8)	(2)	(17)
Créances de carry-back (note 10)	(9)	-
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>791</b>	<b>771</b>



Et par activité :

En millions d'euros	2008	2007
Antalis	382	452
Arjowiggins	342	306
Antonin Rodet	12	13
Holdings	55	-
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>791</b>	<b>771</b>

Les titres Legg Mason détenus par Sequana sont assimilés à un actif mobilisable.

Dans le cadre des dispositions prévues en 2008 par le plan de relance de l'Économie Française, le groupe d'intégration fiscale des sociétés françaises a opté pour le report en arrière des déficits (carry-back), au titre des années 2006, 2007 et partiellement 2008. Le groupe a demandé le remboursement de 9 millions d'euros, cette demande s'est traduite dans les comptes 2008 par la constatation d'une créance sur l'État Français.

En 2007, il a aussi été tenu compte du compte-courant de 24 millions d'euros détenu par la holding du groupe Antalis et concernant la société Premier Paper Group Ltd, filiale de MAP en instance de cession.

Les dettes brutes et nettes par entité ainsi que leur maturité sont décrites ci-dessous. L'analyse par échéance et par devise est donnée en note 17.

### Arjowiggins

La dette brute d'Arjowiggins est de 395 millions d'euros à fin 2008 (2007 : 371 millions d'euros). Elle se compose principalement au 31 décembre des financements suivants :

#### 1) Crédits confirmés

En juillet 2007, Arjowiggins a mis en place une ligne de crédit syndiquée confirmée de 400 millions d'euros sous-crite par des établissements financiers de premier rang : Calyon, Société Générale, BNP Paribas, Natixis, Crédit Mutuel-CIC et Nordéa. Cette facilité de crédit a une durée de vie de cinq ans à compter de la date de signature (échéance : juillet 2012), et l'emprunteur bénéficie sous certaines conditions d'une faculté de proroger la maturité de deux années supplémentaires.

Cette ligne est utilisable sous forme de tirages en euros ou en dollars américains à un, deux, trois ou six mois, ou, en cas d'accord entre l'agent de la facilité et Arjowiggins, toute autre maturité. En dépit de l'échéance court-terme des tirages, la dette brute a une maturité plus longue compte tenu de l'engagement hors bilan reçu des banques.

La mise à disposition de cette facilité est notamment subordonnée au respect par l'emprunteur d'un ratio de Dette Nette sur EBITDA qui, aux arrêts de fin de semestre calendaire, doit être inférieur ou égal à 3,5. En 2008 et 2007, ce ratio est respecté.

Le coût des tirages est fonction de références variables, l'EURIBOR correspondant à la maturité de chaque tirage augmenté d'une marge fonction du niveau du dernier ratio Dette Nette consolidée/EBITDA constaté. Cette marge évolue à l'intérieur d'une fourchette de 0,325 % au minimum à 0,625 % au maximum.

Au 31 décembre 2008, cette ligne était utilisée à hauteur de 330 millions d'euros, pour un encours moyen en 2008 de 363 millions d'euros. La maturité moyenne pondérée des tirages intervenus en 2008 était de 36,5 jours.

#### 2) Découverts

Arjowiggins SAS dispose de lignes de découvert non confirmées à hauteur de 59 millions d'euros consenties par des banques de son pool bancaire.

Au 31 décembre 2008, un montant de 13,2 millions d'euros est utilisé.

#### 3) Affacturage

Au cours du dernier trimestre 2008, le groupe Arjowiggins a mis en place un programme d'affacturage, d'un montant maximum de 100 millions d'euros, pour quatre de ses principales filiales : Arjowiggins Papiers Couchés, Arjowiggins Le Bourray, Arjowiggins Arches et Arjowiggins Fine Papers. Ce programme a été structuré avec un établissement financier spécialisé adossé à une banque française de premier plan.

Au 31 décembre 2008, le montant de financement net obtenu au moyen de l'affacturage est de 78 millions d'euros, réduisant ainsi l'endettement net du groupe.

### Antalis

La dette brute d'Antalis de 535 millions d'euros est principalement financée par l'intermédiaire d'une ligne syndiquée auprès de banques de premier rang pour un montant de 635 millions d'euros (initialement 650 millions d'euros mais 15 millions d'euros amortis au 31 octobre 2008) ; cette ligne multidevises est adossée à des créances commerciales apportées à titre de garantie. Cette ligne a été signée le 25 octobre 2007, avec une échéance à cinq ans incluant une partie amortissable de 80 millions d'euros (durant les cinq ans). Cette ligne, dont 385 millions d'euros sont tirés jusqu'à son échéance, est utilisée par tirages successifs à un mois (110 millions d'euros) ainsi que grâce à une ligne ajustable (swing line de 140 millions d'euros) de un à sept jours.

La répartition par banques et tranches est la suivante (en millions d'euros) :

Banques	Tranche A	Tranche B	Tranche C		Total	Total tiré
			Revolving	Swing		
CIC - Crédit Mutuel	32	44	12	39	127	99
HSBC	28	37	10	33	108	84
BNP Paribas	26	34	9	29	98	76
Natixis	26	34	9	29	98	76
RBS	13	17	19	-	49	38
Fortis	13	17	19	-	49	38
Nordea	13	17	19	-	49	38
Société Générale	9	12	3	10	34	27
Bank Austria	6	8	10	-	24	19
	<b>165</b>	<b>220</b>	<b>110</b>	<b>140</b>	<b>635</b>	<b>495</b>

La dette moyenne tirée en 2008 par Antalis International est de 532 millions d'euros ; quant à sa dette nette moyenne, elle se monte à 470 millions d'euros (dette brute moyenne à 584 millions d'euros).

À fin 2008, la part de la dette tirée par Antalis International représente 92 % de la dette brute du groupe.

La marge bancaire appliquée au financement est fonction du niveau Dette nette / EBITDA ainsi que du pourcentage de créances apportées en garantie.

A titre d'exemple, au 31 décembre 2008, compte tenu du niveau du « covenant » et du pourcentage de couverture des créances (inférieur à 75 %), la marge appliquée au financement pour le 1er trimestre 2009 sera de 100 bps.

Les ratios financiers à respecter sont les suivants :

Ratios financiers à respecter	Critères 2008	Critères 2007
Dette brute	< 685 M€	< 685 M€
Dette nette consolidée/ Excédent Brut d'Exploitation	≤ 4,25	≤ 4,75
Dette nette consolidée/ Fonds propres (« Gearing »)	< 1,2	< 1,3
Résultat d'exploitation courant/charge d'intérêts nette	≥ 2,50	≥ 2,25

Ces ratios sont respectés en 2007 et 2008.

Le taux moyen d'emprunt est de 3,81 % pour Antalis International SAS, hors marge bancaire.

#### Autres sociétés

La dette brute d'Antonin Rodet est de 12 millions d'euros, égale à la dette nette.

La dette brute des holdings est de 68 millions d'euros au 31 décembre 2008 (2007 : 19 millions d'euros), elle est financée par deux lignes de crédit :

- Natexis pour 50 millions d'euros signée en juin 2006 pour une durée de cinq ans (échéance le 27/06/2011), utilisable par tirages successifs de un à trois mois et dont le taux d'intérêts est basé sur l'EURIBOR + 0,25 % l'an. Ce contrat étant subordonné au respect de deux ratios financiers à chaque clôture d'exercice : Capitaux propres consolidés/Endettement net financier consolidé supérieur ou égal à 1,2 et Endettement financier net consolidé/Autofinancement consolidé inférieur ou égal à quatre ;
- Calyon pour 30 millions d'euros, signée le 3 octobre 2008 pour une durée de trois ans (échéance le 3/10/2011), utilisable par tirages successifs de durées variables entre un à 12 mois, avec un taux d'intérêts égal à l'EURIBOR + marge de 0,7 % à 1,2 % selon le contrat. Ce contrat étant subordonné au respect de deux ratios financiers : Endettement financier net consolidé/Fonds propres consolidés inférieur ou égal à 1,2 et Endettement financier net consolidé/EBITDA consolidé inférieur ou égal à 4,6 au 31 décembre 2008.

Au 31 décembre 2008, Sequana :

- respecte les ratios financiers relatifs à la ligne de crédit accordée par Calyon,
- ne respecte pas pour des raisons purement techniques, l'un des ratios financiers relatifs à la ligne de crédit avec Natexis. La banque a octroyé à Sequana un « waiver » et n'a pas demandé le remboursement anticipé de l'encours de cette ligne.

Utilisation de ces lignes de crédit :

En millions d'euros	
Lignes disponibles - Échéance 2011	80
Lignes utilisées au 31 décembre 2008	(60)
Solde des lignes de crédit	20

Afin d'assurer la sécurité de l'ensemble des financements, tirés ou non tirés, la politique du groupe est de limiter strictement dans les contrats de financement les clauses qui permettent aux prêteurs d'exiger une modification des conditions financières du contrat. Sont exclues notamment les clauses liées au changement de notation (« rating trigger clause »). Les lignes de crédit sont contractées auprès de banques de premier rang.

### Juste valeur des instruments financiers

Les justes valeurs sont les prix de marché, l'information est fournie par les banques.

La dette et les placements sont comptabilisés à des montants proches ou égaux à leur juste valeur (cf. note 17 pour les dettes financières et note 8 pour les autres valeurs mobilières de placement).

#### Antalis

Le groupe utilise la comptabilité de couverture pour la gestion centralisée des instruments de taux (SWAP) alors que les instruments de change sont gérés à la juste valeur par résultat dans l'ensemble du groupe. L'impact de la juste valeur des couvertures de change sur le compte de résultat 2008 est un gain de 1,7 million d'euros (2007 : gain de 0,1 million d'euros) et l'impact des couvertures de taux en 2008 est une perte de 0,4 million d'euros en résultat et une perte de 14,2 millions d'euros en capitaux propres en 2008 consécutive à la comptabilité de couverture (2007 : pertes de 1,4 million d'euros).

#### Arjowiggins

Au 31 décembre 2008, l'impact des instruments financiers sur les marchés des changes, des taux d'intérêt et des matières premières, est une perte de 4,9 millions d'euros en capitaux propres (2007 : pas de couverture de cash-flow hedge) et un gain de 2 millions d'euros en résultat (2007 : gain de 2,4 millions d'euros). Ces montants sont détaillés en note 18c.

#### Holdings et autres sociétés

En 2008, les filiales anglaises ayant adopté l'euro comme monnaie de fonctionnement, il n'y a plus de couverture du change GBP/EUR. En 2007, ces couvertures avaient généré une perte de 2,7 millions d'euros en compte de résultat.

La politique de couverture est complètement efficace en 2008.

Ce tableau représente les positions de couverture au 31 décembre 2008 :

Nominal	Type	Taux fixe (payé)	Taux variable (reçu)	Échéance	Juste valeur en résultat (M€)	Juste valeur en capitaux propres (M€)	Total Juste valeur (M€)
75 M€	SWAP	4,5050 %	Euribor 1M	29/08/2011	-	- 3,3	- 3,3
50 M€	SWAP	3,9900 %	Euribor 1M	25/01/2011	-	- 1,3	- 1,3
50 M€	SWAP	3,9100 %	Euribor 1M	25/01/2011	-	- 1,3	- 1,3
50 M€	SWAP	3,8975 %	Euribor 1M	25/01/2011	-	- 1,2	- 1,2
10 M€	SWAP	3,4750 %	Euribor 1M	26/02/2010	-	- 0,1	- 0,1
15 M€	SWAP	2,9900 %	Euribor 1M	29/12/2009	-	- 0,1	- 0,1
20 GBP	SWAP	5,3200 %	Libor GBP 1M	26/11/2011	-	- 1,5	- 1,5
20 GBP	SWAP	5,3600 %	Libor GBP 1M	26/11/2010	-	- 1,2	- 1,2
10 GBP	SWAP	5,2000 %	Libor GBP 1M	26/11/2012	-	- 0,9	- 0,9
10 GBP	SWAP	5,2200 %	Libor GBP 1M	29/11/2012	-	- 0,9	- 0,9
25 M€	COLLAR - CAP	4,3000 %	Euribor 1M	26/09/2012	- 0,1	0,2	0,1
	COLLAR - FLOOR	3,2900 %	Euribor 1M	26/09/2012	- 0,1	- 0,5	- 0,6
25 M€	COLLAR - CAP	4,3000 %	Euribor 1M	27/09/2012	- 0,1	0,2	0,1
	COLLAR - FLOOR	3,2100 %	Euribor 1M	27/09/2012	- 0,1	- 0,5	- 0,6
15 M€	COLLAR - CAP	4,0000 %	Euribor 1M	26/02/2010	-	-	-
	COLLAR - FLOOR	2,9500 %	Euribor 1M	26/02/2010	-	- 0,1	- 0,1
<b>TOTAL</b>					<b>- 0,4</b>	<b>- 12,5</b>	<b>- 12,8</b>

### 18c - GESTION DES RISQUES - TAUX, CHANGE, TITRES DE PARTICIPATIONS, MATIÈRES PREMIÈRES, CRÉDIT ET LIQUIDITÉ

Les ventes sèches d'options sont interdites. La politique du groupe est de ne pas opérer sur les marchés financiers à des fins spéculatives, des dérivés sont mis en place lorsqu'une exposition existe ou est quasi certaine.

#### Risque de taux

Par son mode de financement, le groupe est exposé aux variations de taux.

Les risques de taux sont gérés par la direction de la trésorerie de chacune des sociétés du groupe et les stratégies de couverture par la mise en place d'instruments financiers dérivés. Elles sont mises en place en coordination avec la direction de Sequana.

Les holdings, du fait d'une dette brute non significative n'ont pas de couvertures de taux.

#### Antalis

Antalis est exposé aux variations de taux, les principaux financements ayant pour référence les taux variables à 1 mois de la devise concernée, augmentés d'une marge.

Au 31 décembre 2008 Antalis a un portefeuille de 378 millions d'euros de SWAPS & COLLARS à taux fixe contre EURIBOR 1 mois et LIBOR GBP 1 mois (250 millions d'euros et 60 millions de livres de SWAP et 65 millions d'euros de COLLAR), Antalis payant le taux fixe et recevant le taux variable. 83 % des couvertures sont affectées aux opérations en euro.

Pour rappel, au 31 décembre 2007, Antalis avait un portefeuille de 382 millions d'euros de SWAP taux fixe contre Euribor 1 mois et Libor GBP 1 mois (300 millions d'euros et 60 millions de livres).

Depuis juillet 2006, Antalis utilise la comptabilité de couverture pour ses dérivés de taux, le traitement comptable adopté est celui de cash-flow hedge. Au 31 décembre 2008, Antalis couvre à taux fixe 99 % du niveau de sa dette nette (2007 : 84 %) et 76 % de la dette tirée par Antalis International pour financer le groupe.

Le taux moyen de couverture en EUR est de 3,85 % (hors marge bancaire) ; celui en GBP de 5,30 %.

Compte tenu des devises non couvertes (Antalis International emprunte aussi des PLN, CZK et SEK), de la part EUR non couverte, le taux moyen d'emprunt d'Antalis International est de 3,81 % (hors marge bancaire).

### Arjowiggins

Les principaux financements d'Arjowiggins ayant pour référence les taux variables à un, deux ou trois mois de la devise concernée (Euribor pour l'euro et le Libor pour le dollar américain et la livre sterling). Le groupe utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux fluctuations de taux d'intérêts.

Alors que sur l'exercice 2007, Arjowiggins n'utilisait pas la comptabilité de couverture pour ses dérivés et les compta-

bilisait donc à la juste valeur en résultat, la méthodologie a été revue en juin 2008 de sorte que les variations de juste valeur sont dorénavant enregistrées directement dans les capitaux propres à hauteur de la part efficace.

Arjowiggins est sensible aux variations de la courbe des taux euros sur la partie courte (de l'overnight à trois mois) de la courbe des taux. Arjowiggins couvre à taux fixe ou capé au minimum 50 % du niveau de sa dette nette. Ainsi au 31 décembre 2008, comme en 2007, Arjowiggins dispose d'un portefeuille de 150 millions d'euros de SWAP (Arjowiggins paie le taux fixe et reçoit le taux variable) et de 70 millions d'euros de collar, soit un taux de couverture de 64 % de sa dette nette. Au cours de 2008, le taux moyen de l'endettement du groupe Arjowiggins atteignait 5,1 %.

En raison de la baisse des taux observée à compter de septembre 2008, la juste valeur des couvertures de taux a progressivement fléchi, de sorte qu'au 31 décembre 2008, celle-ci était négative à 4,6 millions d'euros. L'impact de la variation de la juste valeur des couvertures de taux en 2008 est donc négatif sur les capitaux propres à hauteur de 6,7 millions d'euros (« cash flow hedge »), l'impact en résultat relative à la part inefficace étant négligeable à (0,2) million d'euros.

### Au niveau du groupe Sequana

L'analyse de la variation de sensibilité à la variation des taux d'intérêts des dettes financières et de leurs dérivés est la suivante :

Au 31 décembre 2008 :

En millions d'euros	Sensibilité de la juste valeur						Sensibilité de la charge annuelle d'intérêts	
	Impact d'une variation de - 1 %			Impact d'une variation de + 1 %			Impact d'une variation de - 1 %	Impact d'une variation de + 1 %
	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres		
<b>Nature de l'instrument</b>								
Dettes financières	-	-	-	-	-	-	9,4	(9,4)
Affacturage	-	-	-	-	-	-	0,8	(0,8)
Dérivés	(12,3)	0,2	(12,5)	11,5	0,6	10,9	(5,3)	6,0
<b>TOTAL</b>	<b>(12,3)</b>	<b>0,2</b>	<b>(12,5)</b>	<b>11,5</b>	<b>0,6</b>	<b>10,9</b>	<b>4,9</b>	<b>(4,2)</b>

Au 31 décembre 2007 :

En millions d'euros	Sensibilité de la juste valeur						Sensibilité de la charge annuelle d'intérêts	
	Impact d'une variation de - 1 %			Impact d'une variation de + 1 %			Impact d'une variation de - 1 %	Impact d'une variation de + 1 %
	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres		
<b>Nature de l'instrument</b>								
Dettes financières	-	-	-	-	-	-	9,9	(9,9)
Dérivés	(9,8)	(3,3)	(6,5)	12,9	6,7	6,2	(5,4)	6,1
<b>TOTAL</b>	<b>(9,8)</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(6,5)</b>	<b>12,9</b>	<b>6,7</b>	<b>6,2</b>	<b>4,5</b>	<b>(3,8)</b>

### Risque de change

En 2008, le risque de change du groupe est essentiellement lié à l'activité opérationnelle des filiales Antalis et Arjowiggins. En effet, le risque de change majeur EUR/GBP existant en 2007 lié aux holdings anglaises et compensé pour 25 % par une position de change inverse (cession d'euros contre sterling) a été supprimé en 2008 par le changement de monnaie de fonctionnement de ces holdings qui sont maintenant gérées en euros.

### Antalis

Pour couvrir les risques de change, le groupe a recours à des instruments dérivés (opérations à terme et options de change), mais n'utilise pas la comptabilité de couverture.

Pour les risques liés à l'activité d'exploitation des filiales, les instruments dérivés sont mis en place face à des flux futurs en devises.

Ces instruments dérivés sont valorisés à la juste valeur (Mark-to-Market) à la clôture et leur impact est constaté en résultat.

Le montant nominal des contrats existants au 31 décembre 2008 est décrit dans le tableau ci-dessous :

Entité	Cross	Nominal		Échéance max.
Antalis Pty	EUR/ZAR	2,500	EURm	avril-09
Antalis Pty	USD/ZAR	7,045	USDm	mai-09
Antalis Ireland	EUR/GBP	1,000	GBPm	mai-09
Antalis International SA	EUR/HKD	1,000	HKDm	janv.-09
Antalis International SA	EUR/ZAR	1,080	ZARm	févr.-09
Antalis International SA	EUR/GBP	0,535	GBPm	févr.-09
Antalis International SA	EUR/CHF	15,451	CHFm	févr.-09
Antalis International SA	EUR/USD	0,906	USDm	janv.-09
Antalis Sro	EUR/CZK	3,800	EURm	mars-09
APP Spain	EUR/USD	4,800	USDm	avril-09
Antalis AG	EUR/CHF	7,700	EURm	déc.-09
Map Poland	EUR/PLN	0,725	EURm	janv.-09
Map Poland	EUR/PLN	4,400	EURm	mars-09
Antalis Poland	EUR/PLN	8,800	EURm	févr.-09
Antalis Thailand	USD/THB	0,475	USDm	mai-09
Antalis Singapore	USD/SGD	0,200	USDm	janv.-09
Antalis Malaysia	HKD/MYR	0,100	HKDm	févr.-09
Antalis Malaysia	USD/MYR	0,450	USDm	avril-09
Antalis Malaysia	EUR/MYR	0,153	EURm	janv.-09
Image Paper Asia	NZD/SGD	0,300	NZDm	févr.-09

#### Fair Value (en million d'euros)

2008	1,73
2007	0,1

L'impact en résultat des couvertures débouclées en 2008 est un profit de 1,6 million d'euros (2007 : N/A).

#### Arjowiggins

Pour couvrir les risques de change, le groupe a recours à des instruments dérivés (opérations à terme et options de change).

Chez Arjowiggins, l'impact de la juste valeur des couvertures de change adossées aux opérations de change, sur le compte de résultat 2008 est un produit de 2,7 millions d'euros (« fair value hedge »). L'essentiel de cet impact concerne les activités de couvertures des comptes-courants des filiales avec Arjowiggins SAS, dans le cadre du cash-pool du groupe.

En outre, Arjowiggins a mis en place au cours du dernier trimestre 2008, des ventes à terme de devises anticipées d'une partie de son chiffre d'affaires 2009 réalisé en dollars US et en livres sterling. Au 31 décembre 2008, l'impact de la variation de la juste valeur de ces couvertures est positif sur les capitaux propres à hauteur de 11,5 millions d'euros (« cash flow hedge »), l'impact en résultat relative à la part inefficace est négligeable à (0,4) million d'euros.

#### Autres sociétés

Le débouclage des couvertures de change GBP/EUR des holdings anglaises en 2008 représente une perte de (6) millions d'euros au compte de résultat.

#### Au niveau du groupe Sequana

L'analyse de la variation de sensibilité à la variation des taux de change au 31 décembre 2008 est centralisée sur les variations EUR/GBP, EUR/USD et EUR/Autres devises, l'exposition du groupe à la variation des autres devises étant jugée trop dispersée pour être détaillée en 2008 et non significative en 2007 :

#### EXPOSITION À LA VARIATION EUR/GBP AU 31 DÉCEMBRE 2008

Nature de l'actif	En millions d'euros			Appréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro		Dépréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro			
	Montant du nominal	Devises des instruments financiers	Devise de compte de l'entité	Impact sur la valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres
Créances financières	71,5	GBP	EUR	8,3	8,3	-	(6,8)	(6,8)	-
Clients	17,9	GBP	EUR	1,9	1,9	-	(1,9)	(1,9)	-
Dettes financières	72,1	GBP	EUR	(8,4)	(8,4)	-	6,9	6,9	-
Fournisseurs	22,6	GBP	EUR	(2,4)	(2,4)	-	2,4	2,4	-
Dérivés	195,5	GBP	EUR	6,9	10,7	(3,8)	(6,9)	(10,7)	3,8
<b>TOTAL</b>				<b>6,3</b>	<b>10,1</b>	<b>(3,8)</b>	<b>(6,3)</b>	<b>(10,1)</b>	<b>3,8</b>

EXPOSITION À LA VARIATION EUR/GBP AU 31 DÉCEMBRE 2007

Nature de l'actif	Montant du nominal	Devises des instruments financiers	Devise de compte de l'entité	Appréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro		Dépréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro			
				Impact sur la valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres
Créances financières	569,7	EUR	GBP	(57,0)	(57,0)	-	57,0	57,0	-
Clients	13,6	GBP	EUR	2,1	2,1	-	(1,7)	(1,7)	-
Dettes financières	117,0	GBP	EUR	(17,7)	(17,7)	-	14,5	14,5	-
Fournisseurs	26,9	GBP	EUR	(4,2)	(4,2)	-	3,5	3,5	-
Dérivés	70,0	GBP	EUR	10,7	10,7	-	(8,8)	(8,8)	-
	(129,9)	EUR	GBP	12,8	12,8	-	(12,8)	(12,8)	-
<b>TOTAL</b>				<b>(44,9)</b>	<b>(44,9)</b>	<b>-</b>	<b>44,7</b>	<b>44,7</b>	<b>-</b>

EXPOSITION À LA VARIATION EUR/USD AU 31 DÉCEMBRE 2008

Nature de l'actif	Montant du nominal	Devises des instruments financiers	Devise de compte de l'entité	Appréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro		Dépréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro			
				Impact sur la valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres
Créances financières	9,6	USD	EUR	0,8	0,8	-	(0,6)	(0,6)	-
Clients	48,5	USD	EUR	3,5	3,5	-	(3,5)	(3,5)	-
Fournisseurs	42,3	USD	EUR	(3,0)	(3,0)	-	3,0	3,0	-
Dérivés	168,4	USD	EUR	(3,0)	(0,8)	(2,2)	3,0	0,8	2,2
<b>TOTAL</b>				<b>(1,7)</b>	<b>0,5</b>	<b>(2,2)</b>	<b>1,9</b>	<b>(0,3)</b>	<b>2,2</b>

EXPOSITION À LA VARIATION EUR/USD AU 31 DÉCEMBRE 2007

Nature de l'actif	Montant du nominal	Devises des instruments financiers	Devise de compte de l'entité	Appréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro		Dépréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro			
				Impact sur la valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres
Créances financières	25,0	USD	EUR	1,9	1,9	-	(1,5)	(1,5)	-
Clients	46,8	USD	EUR	3,6	3,6	-	(2,9)	(2,9)	-
Fournisseurs	72,5	USD	EUR	(5,6)	(5,6)	-	4,5	4,5	-
Dérivés	28,0	USD	EUR	2,1	2,1	-	(1,7)	(1,7)	-
	(25,0)	USD	EUR	(1,9)	(1,9)	-	1,5	1,5	-
<b>TOTAL</b>				<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>-</b>

EXPOSITION À LA VARIATION EUR / AUTRES DEVICES HORS USD/GBP AU 31 DÉCEMBRE 2008

Nature de l'actif	Montant du nominal	Devises des instruments financiers	Devise de compte de l'entité	Appréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro		Dépréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro			
				Impact sur la valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres
Créances financières	2,5	EUR	EEK	0,3	0,3	-	(0,2)	(0,2)	-
Clients	15,0	EUR	-	1,7	1,7	-	(1,4)	(1,4)	-
Clients	29,6	CHF	EUR	2,2	2,2	-	(1,8)	(1,8)	-
Soldes bancaires	7,3	EUR	-	0,8	0,8	-	(0,7)	(0,7)	-
Dettes financières	288,0	-	EUR	(2,6)	(2,6)	-	2,1	2,1	-
Fournisseurs	49,0	EUR	-	(5,4)	(5,4)	-	4,4	4,4	-
<b>TOTAL</b>				<b>(3,0)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>-</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>-</b>

### Risques sur titres de participations

Au 31 décembre 2008, le groupe est exposé sur les 140 234 titres Legg Mason non cédés. Durant l'exercice 2008, la cession de 205 000 titres et la variation du cours de bourse de Legg Mason a généré une perte de 8,6 millions d'euros en résultat financier et les 140 234 titres restants sont valorisés à leur valeur de marché pour 2,2 millions d'euros au 31 décembre 2008 : ils sont assimilés à des liquidités.

### Risque sur matières premières

Par son activité, Arjowiggins est exposé à un risque lié à l'évolution du prix des pâtes et de l'énergie (gaz) dont les fluctuations peuvent être très rapides. Des couvertures

peuvent être mises en place en fonction des anticipations sur les cours et en accord avec Sequana.

Arjowiggins a mis en place des couvertures sur pâtes qui lui permettent d'acheter une partie de ses besoins jusqu'à fin 2010 à prix fixe (swaps). Enfin, l'impact en 2008 de la variation de la juste valeur de ces swaps à prix fixes d'achat de pâte à papier en euros, est négatif sur les capitaux propres à hauteur de 9,6 millions d'euros (« cash flow hedge »).

Concernant l'énergie électrique, Arjowiggins participe au projet Exeltium avec d'autres industriels, gros consommateurs. Elle développe par ailleurs une politique de couverture court terme sur le prix du gaz à travers des contrats d'approvisionnements.

Le résultat de la réalisation d'un test de sensibilité est le suivant :

En millions d'euros	Appréciation de 10 % par rapport au cours des matières			Dépréciation de 10 % par rapport au cours des matières		
	Impact sur la valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres
BHKP	(6,8)	-	(6,8)	(2,0)	-	(2,0)
NBSKP	(7,4)	-	(7,4)	(3,0)	-	(3,0)
<b>TOTAL PULP</b>	<b>(14,2)</b>	<b>-</b>	<b>(14,2)</b>	<b>(5,0)</b>	<b>-</b>	<b>(5,0)</b>

Arjowiggins a mis en place en 2008 une politique de couverture d'une partie de ses besoins en énergie pour l'année 2009.

### Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le groupe si un client ou un créancier vient à manquer à ses obligations contractuelles. Ce risque concerne essentiellement les titres de placement et les créances clients.

Du fait de sa situation financière actuelle, le recours à des placements financiers sert uniquement à équilibrer la trésorerie en cours de tirage bancaire ou à fournir des garanties pour les filiales. Ces placements sont principalement des dépôts à vue ou à terme pour les devises qui sont rémunérées (dollars US, livres sterling) ou des placements monétaires souscrits chez nos banques partenaires pour les devises non rémunérées et en particulier l'euro, marginalement on peut avoir recours à des parts de SICAV monétaires. Les placements sont effectués auprès d'établissements financiers ayant une note long terme minimum de A+ chez S&P ou bénéficient d'un support étatique. Les contreparties pour les instruments dérivés sont les mêmes que celles mentionnées précédemment et ont donc une note long terme minimum de A+ chez S&P ou bénéficient d'un support étatique.

La politique du groupe est de n'accorder des garanties financières qu'aux filiales détenues à 100 %.

Le risque de crédit portant sur les créances clients est évalué au niveau de chaque sous-groupe en tenant compte de l'importance de son portefeuille clients. Les données présentées sont les données brutes des filiales, elles ne tiennent pas compte des éliminations intragroupe, essentiellement chez Arjowiggins. Il n'y a pas de dépréciation significative ni de risque clients au sein même du groupe.

### Antalis

Le portefeuille clients d'Antalis représente en valeur nette 626 millions d'euros en 2008 (2007 : 749 millions d'euros)

soit 80 % de l'ensemble (2007 : 73 %). Ce montant est composé d'une valeur brute de 664 millions d'euros (2007 : 776 millions d'euros) et d'une provision pour dépréciation de 38 millions d'euros (2007 : 27 millions d'euros) soit 5.7 % en 2008 des créances brutes d'Antalis (2007 : 3,4 %).

Antalis a une gestion du risque clients locale et décentralisée du fait de la structure atomisée du portefeuille clients, lui-même propre à chaque pays : les contrats d'assurances crédit sont locaux et le choix de la mise en place de département dédié à la gestion du risque client spécifique à chaque filiale. Antalis ne contracte aucun contrat significatif au niveau du groupe (ni COFACE ni police de crédit groupe). La politique d'Antalis est de considérer qu'un retard de paiement existe lorsqu'une créance a dépassé son échéance de règlement de plus de 30 jours : le niveau de dépréciation de la créance est alors évalué de manière individuelle en tenant compte de l'historique des relations avec le client et de son encours.

Des provisions statistiques peuvent également être enregistrées sur des créances clients en fonction de leur maturité. Au 31 décembre 2008, la part de créances considérées comme en retard de paiement et non dépréciées, a été estimée à 3,5 % du montant total du portefeuille des créances clients en valeur nette, comme au 31 décembre 2007.

La balance âgée est analysée mensuellement au niveau du groupe afin de suivre la proportion des créances dont l'échéance est dépassée, et de prendre les mesures appropriées localement en cas d'identification de tout risque.

L'analyse de l'impact de la crise financière peut être évaluée en fonction des pertes et des dépréciations supplémentaires passées en fin d'année 2008, en comparaison avec les deux derniers mois de 2007. Cette analyse montre que le coût global des pertes liées aux créances clients est supérieur de 2,8 millions d'euros en 2008, par rapport à 2007. Ce montant reste très peu significatif au regard du montant des créances du groupe.

<i>En millions d'euros</i>	Position clôture 31.12.2008	Échéance en cours	Maturité du portefeuille clients				Créances litigieuses
			Créances en dépassement d'échéance				
			0-30 jours	31- 60 jours	61-90 jours	> 90 jours	
Créances clients	664	519	85	21	6	10	23
Provision créances clients	(38)	-	-	-	(5)	(10)	(23)
<b>Créances clients nettes</b>	<b>626</b>	<b>519</b>	<b>85</b>	<b>21</b>	<b>1</b>	-	-
<b>CRÉANCES EN DÉPASSEMENT ET NON DÉPRÉCIÉES</b>	<b>22</b>			<b>21</b>	<b>1</b>	-	-
<b>EN % DU PORTEFEUILLE CLIENTS EN VALEUR NETTE</b>			<b>96,5 %</b>	<b>3,3 %</b>	<b>0,2 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>

### Arjowiggins

Le portefeuille clients d'Arjowiggins s'élève à 203 millions d'euros en 2008 (2007 : 314 millions d'euros) en valeur nette soit 26 % de l'encours clients total 2008 (2007 : 31 %), soit une valeur brute de 212 millions d'euros (2007 : 321 millions d'euros) et une provision pour dépréciation de 9 millions d'euros (2007 : 6 millions d'euros) représentant un taux de provision de 4 % (2007 : 2 %). La diminution de l'encours clients chez Arjowiggins résulte de la mise en place du programme d'affacturage.

La gestion du risque client chez Arjowiggins est principalement locale et décentralisée compte tenu de la structure du

groupe. Par ailleurs, Arjowiggins a souscrit en 2006 auprès de la Coface un contrat d'assurance groupe à l'échelle mondiale hors États-Unis et Chine qui couvre les risques d'impayés domestiques et exports.

Les règles de dépréciation des créances clients s'apprécient individuellement, en fonction des risques historiques et des relations en cours ou futures avec les clients concernés. Plus généralement, toutes les créances peuvent être dépréciées par application de règles statistiques fondées sur la durée de retard de paiement. Au 31 décembre 2008, le pourcentage de créances clients non dépréciées mais dont l'échéance de règlement est dépassée est de 6,6 % de l'encours total (2007 : 2,5 %).

<i>En millions d'euros</i>	Position clôture 31.12.2008	Échéance en cours	Maturité du portefeuille clients			
			Créances en dépassement d'échéance			
			0-30 jours	31-60 jours	61-90 jours	> 91 jours
Créances clients	212	193	14	1	1	3
Provision créances clients	(9)		(4)	(1)	(1)	(3)
<b>Créances clients nettes</b>	<b>203</b>	<b>193</b>	<b>10</b>	-	-	-
<b>CRÉANCES EN DÉPASSEMENT ET NON DÉPRÉCIÉES</b>			<b>10</b>	-	-	-
<b>EN % DU PORTEFEUILLE CLIENTS EN VALEUR NETTE</b>			<b>95 %</b>	<b>5 %</b>		



### Échéancier de liquidité des passifs financiers

Cette analyse recense la maturité des futurs flux des passifs financiers en distinguant le capital des intérêts, calculés à partir du dernier tirage effectué.

Ce tableau tient compte des flux attendus concernant les instruments de dérivés, ils sont présentés dans les mêmes colonnes que le passif financier qu'il concerne, essentiellement des emprunts bancaires.

Au 31 décembre 2008 :

*En millions d'euros*

Nature du passif financier	Nature du passif financier				Total
	Emprunts bancaires	Concours bancaires courants et banques débitrices	Dettes sur Leasing	Autres dettes financières	
<b>Flux de trésorerie inférieur à un an</b>					
Intérêts cumulés	13,8	1,3	1,0	-	16,1
Capital	59,0	39,2	11,0	-	109,2
<b>Flux de trésorerie de un à deux ans</b>					
Intérêts cumulés	1,0	-	3,2	-	4,2
Capital	15,0	-	7,0	-	22,0
<b>Flux de trésorerie de deux à trois ans</b>					
Intérêts cumulés	11,4	-	-	-	11,4
Capital	80,9	-	1,0	-	81,9
<b>Flux de trésorerie de trois à quatre ans</b>					
Intérêts cumulés	30,0	-	-	-	30,0
Capital	350,0	-	1,0	-	351,0
<b>Flux de trésorerie de quatre à cinq ans</b>					
Intérêts cumulés	86,0	-	-	-	86,0
Capital	425,0	-	1,0	-	426,0
<b>Flux de trésorerie de plus de cinq ans</b>					
Intérêts cumulés	0,4	-	2,9	1,8	5,1
Capital	1,8	-	10,7	6,5	19,0

Au 31 décembre 2007 :

*En millions d'euros*

Nature du passif financier	Analyse de la maturité					
	Flux de trésorerie inférieur à 1 an		Flux de trésorerie de 1 à 5 ans		Flux de trésorerie plus de 5 ans	
	Intérêts	Capital	Intérêts	Capital	Intérêts	Capital
Emprunts financiers	4,9	87,3	192,1	806,3	6,5	18,1
Concours bancaires courants et banques créditrices	1,5	49,6	-	-	-	-
Dettes sur leasing	1,7	7,3	4,2	13,4	2,5	12,8
Autres dettes financières	0,5	16,7	1,1	-	0,9	6,0
<b>TOTAL</b>	<b>7,6</b>	<b>160,9</b>	<b>197,4</b>	<b>819,7</b>	<b>9,9</b>	<b>36,9</b>

## Note 19 - Impôts différés

### 19a - ANALYSE PAR ÉCHÉANCE

<i>En millions d'euros</i>	Moins d'un an <sup>(1)</sup>	De un à quatre ans	Plus de quatre ans	Total
<b>Situation au 31 décembre 2008</b>				
Actifs d'impôts différés	-	34	-	34
Passifs d'impôts différés	(2)	(34)	(48)	(84)
<b>POSITION NETTE À LA CLÔTURE</b>	<b>(2)</b>	<b>-</b>	<b>(48)</b>	<b>(50)</b>
<b>Situation au 31 décembre 2007</b>				
Actifs d'impôts différés	-	13	-	13
Passifs d'impôts différés	-	-	(51)	(51)
<b>POSITION NETTE À LA CLÔTURE</b>	<b>-</b>	<b>13</b>	<b>(51)</b>	<b>(38)</b>

(1) L'écriture de compensation entre les actifs et les passifs d'impôts différés a été affectée en priorité aux impôts différés à moins d'un an.

### 19b - ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS : VARIATION DE L'EXERCICE

<i>En millions d'euros</i>	Provision pour avantages au personnel	Activation de déficits fiscaux	Autres éléments et compensation <sup>(1)</sup>	Total
<b>Solde d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2007</b>	<b>28</b>	<b>38</b>	<b>(52)</b>	<b>14</b>
Charge (produit) de l'exercice	(9)	(2)	(17)	(28)
Impôts liés aux éléments directement imputés en capitaux propres	(2)	-	5	3
Mouvements de périmètre	4	6	4	14
Écarts de conversion	(1)	(3)	3	(1)
Autres mouvements nets	(3)	-	14	11
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2007</b>	<b>17</b>	<b>39</b>	<b>(43)</b>	<b>13</b>
Charge (produit) de l'exercice	(5)	6	15	16
Impôts liés aux éléments directement imputés en capitaux propres	12	-	(18)	(6)
Mouvements de périmètre	-	3	4	7
Écarts de conversion	-	1	(4)	(3)
Autres mouvements nets	1	-	6	7
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2008</b>	<b>25</b>	<b>49</b>	<b>(40)</b>	<b>34</b>

(1) Les compensations entre les actifs et les passifs d'impôts différés sont réalisées par intégration fiscale.

### 19c - PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS : VARIATION DE L'EXERCICE

<i>En millions d'euros</i>	Immobilisations corporelles	Amortissement et provisions fiscales	Autres éléments et compensation <sup>(1)</sup>	Total
<b>Solde d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2007</b>	<b>80</b>	<b>31</b>	<b>(60)</b>	<b>51</b>
Charge (produit) de l'exercice	(4)	3	(22)	(23)
Impôts liés aux éléments directement imputés en capitaux propres	-	-	7	7
Mouvements de périmètre	6	(1)	2	7
Écarts de conversion	(4)	(1)	4	(1)
Autres mouvements nets	2	-	8	10
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2007</b>	<b>80</b>	<b>32</b>	<b>(61)</b>	<b>51</b>
Charge (produit) de l'exercice	(8)	3	27	22
Impôts liés aux éléments directement imputés en capitaux propres	-	-	8	8
Mouvements de périmètre	2	-	-	2
Écarts de conversion	-	(1)	(3)	(4)
Autres mouvements nets	-	-	5	5
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2008</b>	<b>74</b>	<b>34</b>	<b>(24)</b>	<b>84</b>

(1) Les compensations entre les actifs et les passifs d'impôts différés sont réalisées par intégration fiscale.

**19d - IMPÔTS EXIGIBLES OU DIFFÉRÉS LIÉS À DES ÉLÉMENTS DIRECTEMENT  
IMPUTÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES**

<i>En millions d'euros</i>	Écarts actuariels	Juste valeur des instruments financiers	Total
Au 31 décembre 2008	(15)	1	(14)
Au 31 décembre 2007	(4)	-	(4)

**19e - ANALYSE DES PERTES FISCALES COURANTES ET CRÉDITS D'IMPÔTS  
N'AYANT PAS DONNÉ LIEU À DES ACTIFS D'IMPÔTS <sup>(1)</sup>**

<i>En millions d'euros</i>	Échéancier d'expiration (en base)				Économie potentielle estimée
	Moins d'un an	De un à quatre ans	Plus de quatre ans	Total base taxable	
<b>PERTES FISCALES COURANTES (PRÉSENTATION PAR ORIGINE GÉOGRAPHIQUE)</b>					
<b>Au 31 décembre 2008</b>					
France	-	-	87	87	30
Grande-Bretagne	13	-	-	13	4
Allemagne	-	-	46	46	14
Belgique	-	-	1	1	-
Portugal	-	1	-	1	-
République Tchèque	16	-	-	16	5
États-Unis	8	22	21	51	20
<b>TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2008</b>	<b>37</b>	<b>23</b>	<b>155</b>	<b>215</b>	<b>73</b>
<b>Au 31 décembre 2007</b>					
France	-	-	22	22	7
Grande-Bretagne	13	-	-	13	4
Allemagne	7	22	59	88	29
Belgique	-	-	144	144	49
Portugal	3	1	-	4	1
République Tchèque	2	1	-	3	1
États-Unis	50	5	5	60	22
<b>TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2007</b>	<b>75</b>	<b>29</b>	<b>230</b>	<b>334</b>	<b>113</b>

(1) Il s'agit des déficits reportables excluant les régimes particuliers sur les cessions d'actifs. L'activation des impôts différés liée à des pertes fiscales est limitée à ceux dont la récupération est fortement probable au cours de l'exercice suivant ou à moyen terme, compte tenu de perspectives bénéficiaires établies à partir de leur plan à moyen terme. Les données 2008 ne tiennent pas compte des pertes fiscales courantes liées aux activités destinées à être cédées.

## **Note 20 - Autres passifs**

<i>En millions d'euros</i>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>AUTRES PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>2</b>	<b>9</b>
Dettes envers le personnel et assimilées	1	7
Subventions d'investissement	1	2
<b>FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS</b>	<b>738</b>	<b>785</b>
<b>AUTRES CRÉDITEURS</b>	<b>342</b>	<b>401</b>
Dettes d'impôts exigibles	13	26
Dettes d'impôts indirects	47	48
Dettes envers le personnel et assimilées	99	109
Dettes sur acquisitions d'actifs	12	59
Avances et acomptes sur clients	16	19
Subventions d'investissement	2	1
Instruments dérivés sur passifs	26	1
Autres dettes	127	138

### **ÉCHÉANCIER DES AUTRES PASSIFS**

<i>En millions d'euros</i>	<b>Total</b>	<b>Moins d'un an</b>	<b>De un à cinq ans</b>	<b>Plus de cinq ans</b>
<b>Au 31 décembre 2008</b>				
Autres passifs non courants	2	-	1	1
Fournisseurs et comptes rattachés	738	738	-	-
Autres créditeurs	342	342	-	-
<b>Au 31 décembre 2007</b>				
Autres passifs non courants	9	-	7	2
Fournisseurs et comptes rattachés	785	785	-	-
Autres créditeurs	401	401	-	-

## **Note 21 - Autres produits de l'activité**

<i>En millions d'euros</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Production stockée	(1)	2
Redevances de concessions et brevets	2	2
Autres produits	66	79
<b>TOTAL</b>	<b>67</b>	<b>83</b>

**Note 22 - Coûts de personnel**

En millions d'euros	2008	2007
<b>Charges de personnel</b>		
Salaires	(530)	(475)
Cotisations salariales et patronales	(138)	(131)
Paievements en actions (IFRS 2)	3	(5)
Coûts des intérimaires	(23)	(24)
Coûts réels de retraite et assimilés	(7)	(7)
Autres éléments de rémunération	(24)	(14)
<b>TOTAL</b>	<b>(719)</b>	<b>(656)</b>
<b>(Dotation) reprise opérationnelle aux provisions</b>		
Provisions pour retraite et assimilés	4	6
<b>TOTAL</b>	<b>(715)</b>	<b>(650)</b>

**Note 23 - Rémunérations versées aux mandataires sociaux**

En millions d'euros	2008	2007
Rémunérations et autres avantages à court terme		
Mandataires sociaux	2,27	8,78
dont membres de la direction générale	1,49	8,41
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Avantages postérieurs à l'emploi	-	-
Autres avantages à long terme	-	-
Paievements fondés sur des actions	0,80	0,80

Les rémunérations indiquées ci-dessus comprennent les rémunérations perçues par les représentants permanents de personnes morales membres d'un organe social.

**Note 24 - Autres produits et charges opérationnels**

En millions d'euros	2008	2007
Plus- (moins-) values de cession d'actifs corporels ou incorporels	(5)	40 <sup>(1)</sup>
Perte de valeur du goodwill de l'OPA AWA affecté à Arjowiggins	(170) <sup>(2)</sup>	(50) <sup>(2)</sup>
Pertes de valeur des goodwills du groupe Antalis	(16) <sup>(6)</sup>	-
Pertes de valeur d'actifs	(25) <sup>(3)</sup>	(90) <sup>(3)</sup>
Charges de restructuration nettes	(86) <sup>(4)</sup>	(27) <sup>(4)</sup>
Provisions pour litige DG IV	-	43 <sup>(5)</sup>
Provisions pour litiges environnementaux	-	14
Provisions pour autres litiges	13	(14)
Remboursements reçus des assureurs - litige Fox River	5	47
Autres éléments nets	(14)	(7)
<b>TOTAL</b>	<b>(298)</b>	<b>(44)</b>

(1) En 2007, essentiellement 14 millions d'euros de plus-values réalisées lors du programme d'Antalis de cession d'un portefeuille d'entrepôts et 29 millions d'euros de plus-values réalisées par Arjowiggins lors de la cession de terrains en Grande-Bretagne.

(2) Cf. note 3b - Évaluation des pertes de valeur liées au goodwill.

(3) En 2008, les tests de pertes de valeurs des immobilisations corporelles ont conduit à provisionner (16) millions d'euros pour Antalis Produits Promotionnels et (9) millions d'euros chez Arjowiggins. En 2007, ils s'étaient traduits par une provision de (88) millions d'euros dont (74) millions d'euros associés à l'activité Papiers couchés (cf. note 3b - Évaluation des pertes de valeur).

(4) En 2008, coûts réels ou provisions complémentaires pour (50) millions d'euros au sein du sous-groupe Arjowiggins (2007 : (10) millions d'euros) et (36) millions d'euros pour Antalis (2007 : (17) millions d'euros).

(5) Reprise d'une partie de la provision DG IV en juin 2007.

(6) En 2008, Antalis a enregistré principalement une perte de valeur sur l'activité des Produits Promotionnels d'Antalis de (14) millions d'euros.

## Note 25 - Résultat financier

En millions d'euros	2008	2007
Produits d'intérêts sur dépôts bancaires	-	2
Produits nets de cession des actifs à la juste valeur par résultat	-	1
<b>Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>-</b>	<b>3</b>
Produits sur comptes-courants actif	3	2
Profits de change	149	118
Produits sur couvertures de change	4	-
<b>SOUS-TOTAL PRODUITS FINANCIERS (a)</b>	<b>156</b>	<b>120</b>
Pertes de change	(143)	(86)
Pertes sur couvertures de change	(6)	(2)
Pertes sur couvertures de taux	(1)	-
Charges d'intérêts sur passifs financiers	(60)	(40)
Autres charges financières	(3)	(2)
<b>SOUS-TOTAL CHARGES FINANCIÈRES (b)</b>	<b>(213)</b>	<b>(130)</b>
<b>Coût de l'endettement financier brut (a) - (b)</b>	<b>(57)</b>	<b>(10)</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(57)</b>	<b>(7)</b>
Dividendes	7	6
Résultat de cession des titres de participation non consolidés	(5) <sup>(2)</sup>	3 <sup>(1)</sup>
Produits d'intérêts sur dépôts détenus jusqu'à leur échéance	1	4
Produits d'intérêts liés aux autres actifs financiers	1	-
Variation de juste valeur par capitaux propres des actifs et passifs financiers	2	1
Autres frais bancaires et commissions financières	(7)	(4)
Reprise (dotation) nette de provisions financières	(7)	-
<b>AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS</b>	<b>(8)</b>	<b>10</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(65)</b>	<b>3</b>

(1) Plus-value réalisée en 2007 sur la cession des titres SGS par Sequana pour 2 millions d'euros et des titres de deux domaines d'Antonin Rodet pour 2 millions d'euros.

(2) Il s'agit principalement de la moins-value réalisée en 2008 sur la cession des titres Legg Mason par Sequana pour (4) millions d'euros.

## Note 26 - Écarts de change

Le montant des écarts de change comptabilisés en compte de résultat est le suivant :

En millions d'euros	2008	2007
Chiffre d'affaires et autres produits de l'activité	4	(2)
Achats consommés et autres charges de l'activité	(7)	1
Coût de l'endettement financier net	3	32 <sup>(1)</sup>
<b>ÉCARTS DE CHANGE</b>	<b>-</b>	<b>31</b>

(1) En 2007, impact de change principalement lié à la position prêteuse Euro des holdings anglaises compensé à 25 % par une couverture de change inverse depuis le 4<sup>e</sup> trimestre 2007 et annulée en 2008 par leur changement de devise de fonctionnement de GBP à EUR.

Les cours des devises les plus significatives pour le groupe sont les suivants :

En euros	2008	2007
Cours de clôture		
Livre sterling	0,9525	0,7334
Dollar US	1,3917	1,4721
Cours moyen		
Livre sterling	0,7967	0,6847
Dollar US	1,4707	1,3710

**Note 27 - Charge d'impôts**

<i>En millions d'euros</i>	2008	2007
Impôts exigibles	1	(38)
Impôts différés	(6)	(5)
<b>CHARGE D'IMPÔTS</b>	<b>(5)</b>	<b>(43)</b>

La preuve d'impôt s'analyse comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	2008	2007
Résultat opérationnel	(162)	80
Résultat financier	(65)	3
<b>Résultat avant impôts des sociétés intégrées</b>	<b>(227)</b>	<b>83</b>
Taux de l'impôt théorique courant en France	34,43 %	34,43 %
Taux effectif d'impôts du groupe	- 2,20 %	51,81 %
Charge d'impôts théorique (a)	78	(29)
Charge d'impôts réelle (b)	(5)	(43)
<b>ÉCART (b-a)</b>	<b>(83)</b>	<b>(14)</b>
L'écart s'analyse comme suit		
Différence taux droit commun/taux réduit et autres taux	(1)	17
Différence permanente liée aux pertes de valeur sur goodwill	(64) <sup>(1)</sup>	(17) <sup>(1)</sup>
Autres différences permanentes	12	30 <sup>(2)</sup>
Non-activation d'impôts différés actifs	(45) <sup>(3)</sup>	(48) <sup>(3)</sup>
Économie d'impôts sur déficits antérieurs non activés	9	8
Impact du carry-back en France	9	-
Autres éléments	(3)	(4)
<b>ÉCART</b>	<b>(83)</b>	<b>(14)</b>

(1) Les pertes de valeur constatées sur les goodwill d'Arjowiggins et d'Antalis en 2008 et d'Arjowiggins en 2007 (cf. note 24) sont fiscalement non déductibles : elles créent des différences permanentes.

(2) La reprise de la provision pour le litige DG IV et les remboursements d'assurances reçus concernant Fox River ne sont pas imposables, ils génèrent 29 millions d'euros de différences permanentes.

(3) Non-activation liée aux dépréciations d'immobilisations corporelles et restructurations d'Arjowiggins pour (38) millions d'euros en 2008 et (33) millions d'euros en 2007, le solde concerne en 2008 les restructurations pour (7) millions d'euros et en 2007 les pertes fiscales d'Antalis et des holdings pour (17) millions d'euros.

## **Note 28 - Analyse des flux de trésorerie consolidés**

<i>En millions d'euros</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>		
Dotations de dépréciation des goodwills	186	50
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des autres actifs	88	170
Dotations nettes de provisions financières pour dépréciation des actifs	2	3
Autres dotations (reprises) pour provisions au passif	(50)	(261)
<b>DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>226</b>	<b>(38)</b>
<b>Plus ou moins-values de cession</b>		
Complément de cession du groupe Permal	-	(99)
Cession des titres Legg Mason	6	-
Cessions d'immobilisations corporelles	(1)	(40)
Cession des titres Pechel Industries	-	(5)
Cession de Canson (2007) et Canson Inc. (2008)	2	(5)
Autres cessions	-	(6)
<b>PLUS OU MOINS-VALUES DE CESSION</b>	<b>7</b>	<b>(155)</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>		
Stocks	2	12
Clients	171	21
Fournisseurs	112	(102)
Autres créances	(30)	(31)
Autres dettes	17	(11)
<b>VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITÉ</b>	<b>272</b>	<b>(111)</b>
<b>Variation des prêts et dépôts de garantie</b>		
Variations du dépôt lié au litige Fox River	11	10
Dépôt DG IV	-	92
Autres variations	-	2
<b>VARIATION DES PRÊTS ET DÉPÔTS DE GARANTIE</b>	<b>11</b>	<b>104</b>
<b>Cessions d'actifs financiers</b>		
Cession des titres Legg Mason	6	-
Cession des titres d'Antonin Rodet	-	8
Cession des titres Canson Inc.	8	-
Autres encaissements	3	5
<b>CESSIONS D'ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>17</b>	<b>13</b>
<b>Incidence nette de variation de périmètre</b>		
MAP Merchant Group (Antalis)	(12)	23
Dalum Papier A/S (Arjowiggins)	2	(44)
Axelium, Paxor (Antalis)	-	(32)
Greenfield (Arjowiggins)	(21)	-
Bernard Dumas (Arjowiggins)	8	-
Autres acquisitions	(6)	(10)
Cession d'Antalis SpA	-	23
<b>INCIDENCE NETTE DE VARIATION DE PÉRIMÈTRE</b>	<b>(29)</b>	<b>(40)</b>
<b>Incidence nette des activités destinées à être cédées</b>		
Permal Group Limited	-	116
Pechel industries	-	5
Canson grand public	-	51
Papiers Autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins (cf. note 4)	38	5
<b>INCIDENCE NETTE DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES</b>	<b>38</b>	<b>177</b>



## Note 29 - Informations sectorielles

Le groupe Sequana a pour activités principales :

- la fabrication de papier pour la création, la communication, l'image et la sécurité ainsi que les papiers autocopiants avec Arjowiggins, détenue à 100 % ;
- la distribution professionnelle de supports de communication avec Antalis, détenue à 100 %.

En dehors de ces deux activités, le groupe est également présent dans le négoce de vins de Bourgogne à travers Antonin Rodet, filiale détenue à 100 %.

### 29a - ANALYSE SECTORIELLE DU COMPTE DE RÉSULTAT PAR ACTIVITÉ 2008

En millions d'euros	Arjowiggins	Antalis	Autres secteurs <sup>(1)</sup>	Holdings et éliminations	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>					
Chiffre d'affaires externe	1 580	3 353	18	-	4 951
Chiffre d'affaires inter-secteurs	228	4	1	(233)	-
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>1 808</b>	<b>3 357</b>	<b>19</b>	<b>(233)</b>	<b>4 951</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>(169)</b>	<b>14</b>	<b>(1)</b>	<b>(6)</b>	<b>(162)</b>
Résultat financier	-	-	-	-	(65)
(Charge)/Produits d'impôts	-	-	-	-	(5)
<b>RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES</b>					<b>(232)</b>
Quote-part du résultat net des entreprises associées	-	1	-	-	1
Résultat net des activités abandonnées	(199)	-	-	-	(199)
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>					<b>(430)</b>
Résultat net - Part du groupe					(428)
Résultat net - Intérêts minoritaires					(2)

(1) Les autres secteurs concernent le groupe Antonin Rodet.

### 29b - ANALYSE SECTORIELLE DU COMPTE DE RÉSULTAT PAR ACTIVITÉ 2007

En millions d'euros	Arjowiggins	Antalis	Autres secteurs <sup>(1)</sup>	Holdings et éliminations	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>					
Chiffre d'affaires externe	1 539	2 517	21	-	4 077
Chiffre d'affaires inter-secteurs	249	8	1	(258)	-
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>1 788</b>	<b>2 525</b>	<b>22</b>	<b>(258)</b>	<b>4 077</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>(47)</b>	<b>65</b>	<b>(2)</b>	<b>64</b>	<b>80</b>
Résultat financier	-	-	-	-	3
(Charge)/Produits d'impôts	-	-	-	-	(43)
<b>RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES</b>					<b>40</b>
Résultat net des activités abandonnées	(3)	-	-	104	101
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>					<b>141</b>
Résultat net - Part du groupe					142
Résultat net - Intérêts minoritaires					(1)

(1) Les autres secteurs concernent le groupe Antonin Rodet.

**29c - AUTRES INFORMATIONS SECTORIELLES PAR ACTIVITÉ AU 31 DÉCEMBRE 2008**

<i>En millions d'euros</i>	<b>Arjowiggins</b>	<b>Antalis</b>	<b>Autres secteurs <sup>(1)</sup></b>	<b>Holdings et éliminations</b>	<b>Total</b>
<b>Actif</b>					
Actifs sectoriels <sup>(2)</sup>	1 331	1 488	27	56	2 902
Participations dans les entreprises associées	-	3	-	-	3
Actifs destinés à être cédés	32	28	-	-	60
Actifs non affectés	-	-	-	-	363
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3 328</b>
<b>Passif</b>					
Passifs sectoriels <sup>(2)</sup>	440	612	5	12	1 069
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	98	-	-	-	98
Passifs non affectés	-	-	-	-	2 161
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3 328</b>
<b>Flux de trésorerie</b>					
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(45)	(27)	-	-	(72)
Dotations aux amortissements de la période	54	23	-	1	78
Dotations de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	181	19	-	2	202
(Reprises) de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	(4)	-	-	-	(4)
Autres dotations (reprises) de provisions	(1)	(31)	-	(18)	(50)
<b>TOTAL DES DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>230</b>	<b>11</b>	<b>-</b>	<b>(15)</b>	<b>226</b>
Autres éléments sans contrepartie en trésorerie hors amortissements	16	(8)	-	3	11
Cumul des flux des activités opérationnelles	(6)	97	(1)	(28)	62
Cumul des flux des opérations d'investissement	1	(6)	-	(30)	(35)
Cumul des flux des opérations de financement	(19)	(58)	-	67	(10)

(1) Les autres secteurs concernent le groupe Antonin Rodet.

(2) Voir définitions des actifs et passifs sectoriels en note 2B27 « Règles et méthodes comptables ».

## 29d - AUTRES INFORMATIONS SECTORIELLES PAR ACTIVITÉ AU 31 DÉCEMBRE 2007

En millions d'euros	Arjowiggins	Antalis	Autres secteurs <sup>(1)</sup>	Holdings et éliminations	Total
<b>Actif</b>					
Actifs sectoriels <sup>(2)</sup>	1 710	1 736	29	3	3 478
Participations dans les entreprises associées	-	3	-	-	3
Actifs destinés à être cédés	-	4	-	-	4
Actifs non affectés	-	-	-	-	377
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3 862</b>
<b>Passif</b>					
Passifs sectoriels <sup>(2)</sup>	494	651	7	18	1 170
Passifs non affectés	-	-	-	-	2 692
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3 862</b>
<b>Flux de trésorerie</b>					
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles <sup>(3)</sup>	(55)	(22)	-	-	(77)
Dotations aux amortissements de la période	73	12	-	1	86
Dotations de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	130	8	2	4	144
(Reprises) de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	(6)	-	-	(1)	(7)
Autres dotations (reprises) de provisions	(17)	(34)	-	(210)	(261)
<b>TOTAL DES DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>180</b>	<b>(14)</b>	<b>2</b>	<b>(206)</b>	<b>(38)</b>
Autres éléments sans contrepartie en trésorerie hors amortissements	(5)	(15)	(2)	(90)	(112)
Cumul des flux des activités opérationnelles	45	(56)	(2)	(50)	(63)
Cumul des flux des opérations d'investissement	(18)	187	8	(83)	94
Cumul des flux des opérations de financement	12	(125)	(9)	29	(93)

(1) Les autres secteurs concernent le groupe SGS et Antonin Rodet.

(2) Voir définitions des actifs et passifs sectoriels en note 2B27 « Règles et méthodes comptables ».

(3) Ces données ne tiennent pas compte de 24 millions d'euros d'immobilisations corporelles acquises par les activités Autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins, reclassées en « activités destinées à être cédées ».

 29e - INFORMATIONS SECTORIELLES PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES AU 31 DÉCEMBRE 2008 <sup>(1)</sup>

En millions d'euros	Chiffre d'affaires	Actifs sectoriels	Acquisitions corporelles et incorporelles
<b>Union européenne</b>			
France	689	779	33
Royaume-Uni	787	510	6
Italie	119	46	1
Autres pays de l'Union européenne	2 102	1 004	20
<b>Total Union européenne</b>	<b>3 697</b>	<b>2 339</b>	<b>60</b>
Autres pays européens	320	100	1
États-Unis	333	194	4
Reste du monde	601	269	7
<b>TOTAL</b>	<b>4 951</b>	<b>2 902</b>	<b>72</b>

(1) Le chiffre d'affaires est présenté par destination géographique des ventes alors que les actifs sectoriels et les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles sont présentés par origine géographique.

**29f - INFORMATIONS SECTORIELLES PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES AU 31 DÉCEMBRE 2007 <sup>(1)</sup>**

<i>En millions d'euros</i>	<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>Actifs sectoriels</b>	<b>Acquisitions corporelles et incorporelles</b>
<b>Union européenne</b>			
France	645	877	39
Royaume-Uni	592	545	7
Italie	163	58	2
Autres pays de l'Union européenne	1 488	1 350	15
<b>Total Union européenne</b>	<b>2 888</b>	<b>2 830</b>	<b>63</b>
Autres pays européens	251	89	1
États-Unis	356	222	7
Reste du monde	582	337	6
<b>TOTAL</b>	<b>4 077</b>	<b>3 478</b>	<b>77</b>

(1) Le chiffre d'affaires est présenté par destination géographique des ventes alors que les actifs sectoriels et les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles sont présentées par origine géographique.

**— Note 30 - Transactions avec les parties liées —**

Les transactions avec les participations non consolidées ou les entreprises associées sont peu significatives. Cependant, lorsqu'une opération est réalisée, la transaction est basée en général sur les conditions normales du marché.

De plus, le groupe a pour politique de ne pas réaliser d'opérations de financement ni avec les filiales du groupe italien

Exor et de la société DLMD dans lesquels le groupe Sequana est consolidé par la méthode de la mise en équivalence, ni avec les principaux dirigeants du groupe Sequana.

Les transactions avec les parties liées s'analysent comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	<b>Actifs financiers court terme</b>		<b>Clients</b>	
	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
Tiers et sociétés non consolidées	1	2	-	-

<i>En millions d'euros</i>	<b>Chiffre d'affaires</b>		<b>Achats</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Tiers et sociétés non consolidées	-	1	(1)	(1)

**Note 31 - Engagements hors-bilan**

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2008	31.12.2007
<b>LIGNES DE CRÉDIT FINANCIÈRES INUTILISÉES</b>	<b>354</b>	<b>465</b>
<b>ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>1 219</b>	<b>1 111</b>
Cautions <sup>(1)</sup>	785	674
Nantissements	4	9
Autres garanties <sup>(2)</sup>	165	158
Engagements d'acquisition d'immobilisations	4	6
Engagements d'acquisition d'actifs financiers	-	1
Achat à terme de marchandises & matières premières <sup>(3)</sup>	240	178
Autres engagements donnés	21	85
<b>ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>228</b>	<b>182</b>
Cautions	6	8
Engagements de cession d'immobilisations	-	2
Vente à terme de marchandises & matières premières <sup>(3)</sup>	221	163
Autres engagements reçus	1	9

(1) Ce poste concerne essentiellement Antalis : il inclut les garanties sur cession de créances et les cautions mises en place lors des cessions d'entrepôts.

(2) L'évolution des engagements hors bilan sur la période concerne essentiellement la mise en place le 31 mars 2008 d'une contre garantie par Sequana d'une garantie émise par Arjowiggins en vue de garantir les obligations des filiales anglaises d'Arjowiggins membres du Wiggins Teape Scheme (WTPS) au titre de leurs engagements de contribuer au financement des retraites de leur employés. Le montant maximal de cette garantie est fixé à 150 millions de livres sterling (157 millions d'euros) jusqu'au 31 décembre 2008 et à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, il s'élèvera au plus faible de 113 % du coût de liquidation du WTPS tel qu'il sera estimé au 31 décembre de chaque année ou 200 millions de livres sterling. Au-delà de ce montant, la garantie ne peut subsister qu'avec l'autorisation du conseil d'administration de Sequana. Son échéance est fixée au 31 mars 2023 et est renouvelable.

Cette garantie remplace la garantie conjointe et solidaire de 115,8 millions de livres sterling qui avait été mise en place le 29 juin 2007 jusqu'au 31 mars 2008 (cf. note 16 - Fonds de pension UK).

(3) Essentiellement des achats ou ventes à terme de pâte à papier.

**ÉCHÉANCIER DES ENGAGEMENTS HORS BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2008**

<i>En millions d'euros</i>	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Lignes de crédit financières inutilisées	354	264	90	-
Engagements donnés	1 219	603	252	364
Engagements reçus	228	99	129	-

**ÉCHÉANCIER DES ENGAGEMENTS HORS BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2007**

<i>En millions d'euros</i>	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Lignes de crédit financières inutilisées	465	415	50	-
Engagements donnés	1 111	696	227	188
Engagements reçus	182	116	66	-

**CONTRATS DE LOCATION SIMPLE : MONTANTS DES PAIEMENTS MINIMAUX FUTURS EN CAPITAL**

<i>En millions d'euros</i>	<b>Total</b>	<b>Moins d'un an</b>	<b>De un à cinq ans</b>	<b>Plus de cinq ans</b>
Au 31 décembre 2008	271	40	117	114
Au 31 décembre 2007	256	42	106	106

Il s'agit essentiellement de baux concernant les dépôts de stockage.

En 2008, les loyers représentent 212 millions d'euros à taux fixes et 59 millions d'euros à taux variables (en 2007, ils représentaient respectivement 194 et 62 millions d'euros).

La charge 2008 inscrite au compte de résultat représente un montant de 83 millions d'euros (2007 : 66 millions d'euros) dont 49 millions d'euros pour les leasings irrévocables (2007 : 36 millions d'euros), 7 millions d'euros pour les autres leasings opérationnels (2007 : 3 millions d'euros) et 27 millions d'euros pour les contrats de locations simples (2007 : 27 millions d'euros).

**AUTRES ENGAGEMENTS : GARANTIES DE PASSIF**

<b>Description</b>	<b>Date de signature</b>	<b>Montant en millions de devises</b>	<b>Montant en millions de EUR</b>	<b>Échéance</b>
<b>Cession d'Appleton Papers Inc. (USA) <sup>(1)</sup></b>	2004	97,5 USD maximum	70,0 maximum	illimitée
<b>Cession de Permal</b>				Entre le 03.05.2007 et le 23.06.2011 au maximum
Garantie donnée à Legg Mason <sup>(2)</sup>	23.06.2005	479 USD	344,2	
<b>Cession de Ifabanque</b>				21.12.2010 renouvelable pour des durées d'un an
Garantie donnée à BSI AG (Suisse)	21.12.2005	-	4,5	

(1) *Garanties environnementales données aux acheteurs d'Appleton Papers Inc.*

*En 2004, le remboursement anticipé du crédit vendeur Appleton a entraîné la renégociation de la totalité des garanties données par AWA Ltd aux acquéreurs d'Appleton Papers Inc. À ce jour, seule subsiste une garantie concernant les risques environnementaux (hors Fox River) qui se formalise de la manière suivante :*

- pour les 5 premiers millions de dollars US, les coûts sont partagés à 50 % entre Appleton Papers Inc. et AWA Ltd ;
- au-delà de 5 millions de dollars US, AWA Ltd prend en charge l'intégralité des coûts jusqu'à un plafond de 100 millions de dollars US.

*Cette garantie n'est pas limitée dans le temps et aujourd'hui, aucune demande de mise en œuvre de cette garantie n'est intervenue.*

(2) *Garantie donnée à Legg Mason lors de la cession de Permal :*

*Sequana s'est portée garant des obligations contractées par Permal Group SAS (désormais dénommée Boccafin SAS) et Sequana Capital UK Ltd (les vendeurs) au titre du contrat de cession d'actions. Ces obligations portent notamment sur les engagements d'indemnisation consentis par Boccafin SAS et Sequana Capital UK Ltd à Legg Mason Inc., en cas notamment d'inexactitude ou de violation des déclarations et garanties consenties par Permal Group Limited, Boccafin SAS et Sequana Capital UK Ltd, à savoir : la constitution et l'existence des parties, les autorisations reçues pour prendre les engagements contractés dans l'accord de cession et leur validité et l'absence de risque fiscal dans le groupe Permal Group Ltd.*

*Certains des engagements ont pris fin 18 mois après la date de réalisation de la cession, soit le 3 mai 2007 et d'autres, notamment en matière juridique et fiscale, à la date de prescription légale dont la durée la plus longue peut raisonnablement être fixée à six ans. La garantie a été consentie sans solidarité entre les vendeurs de Permal.*

**PROCÉDURE D'IDENTIFICATION ET DE CONTRÔLE DES ENGAGEMENTS HORS BILAN**

D'une manière générale, l'information concernant les engagements est transmise à la maison-mère par le biais de la consolidation sous la responsabilité des dirigeants des sous-

groupes qui signent vis-à-vis de la société-mère une lettre de représentation.

À la meilleure connaissance de la société, aucun engagement significatif n'a été omis par les sociétés du groupe.

## Note 32 - Effectifs

Les effectifs moyens du groupe s'analysent de la façon suivante pour les sociétés intégrées globalement :

<i>En nombre de salariés</i>	2008	2007
<b>Répartition par activité</b>		
Arjowiggins	7 498	7 615
Antalis	7 966	6 466
Autres sociétés	104	111
<b>TOTAL</b>	<b>15 568</b>	<b>14 192</b>
<b>Répartition par origine géographique</b>		
France	4 084	4 262
Royaume-Uni	2 384	1 938
Italie	170	404
Autres pays de l'Union européenne	5 125	3 962
Autres pays européens	517	420
États-Unis	850	863
Reste du monde	2 438	2 343
<b>TOTAL</b>	<b>15 568</b>	<b>14 192</b>
<b>Répartition par catégorie de personnel</b>		
Dirigeants	215	139
Personnel de production	6 924	6 849
Personnel de distribution	3 605	3 208
Autres personnels	4 824	3 996
<b>TOTAL</b>	<b>15 568</b>	<b>14 192</b>

## Note 33 - Événements post-clôture

- Le 11 mars 2009, Antalis a finalisé la cession de son activité Produits Promotionnels au groupe BIC : le montant de la transaction en valeur d'entreprise s'élève à 33,5 millions d'euros plus un complément de prix d'un montant maximum de 5 millions d'euros en fonction du chiffre d'affaires 2009 de cette activité et payable en 2010.
- En ce qui concerne le fonds de pension UK d'Arjowiggins, les négociations menées avec les Trustees depuis fin 2008 ont abouti à une évaluation du déficit du WTPS de l'ordre de 83 millions de livres sterling au 31 décembre 2007 et à un rééchelonnement des contributions dues par les sociétés participantes conduisant au versement de 2 millions de livres sterling en octobre 2009, de 5 millions de livres sterling en octobre 2010 et de 12 millions de livres sterling en octobre de chaque année à partir de 2011, jusqu'à apurement du déficit.

## **— Note 34 - Honoraires des commissaires aux comptes —**

Les honoraires des commissaires aux comptes de la société et des membres de leurs réseaux pris en charge par le groupe au cours des deux derniers exercices sont repris ci-dessous :

En millions d'euros	PricewaterhouseCoopers Audit				Constantin Associés			
	Montant		%		Montant		%	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<b>Audit</b>								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
<i>Émetteur</i>	0,2	0,2	4 %	6 %	0,2	0,2	13 %	20 %
<i>Filiales intégrées globalement</i>	2,9	2,5	52 %	67 %	1,0	0,8	67 %	80 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
<i>Émetteur</i>	0,1	0,1	2 %	3 %	-	-	-	-
<i>Filiales intégrées globalement</i>	2,3	0,8	40 %	22 %	0,3	-	20 %	-
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>5,5</b>	<b>3,6</b>	<b>98 %</b>	<b>98 %</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>								
Juridique, fiscal, social	0,1	0,1	2 %	2 %	-	-	-	-
Autres (à préciser si > 10 % des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>2 %</b>	<b>2 %</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>5,6</b>	<b>3,7</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>



**Note 35 - Périmètre de consolidation****SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION GLOBALE**

	Pays	% intérêt	% contrôle
<b>Arjowiggins</b>			
ARJOWIGGINS SAS	France	100	100
AGENA N.V.	Belgique	100	100
APPLETON COATED LLC	États-Unis	100	100
APPLETON COATED PAPERS HOLDINGS INC.	États-Unis	100	100
ARJOWIGGINS ARCHES SAS	France	100	100
ARJOWIGGINS CHARTHAM LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJOWIGGINS CHENMING SPECIALTY PAPERS CO LTD	Chine	70	100
ARJOWIGGINS CZECH REPUBLIC KONCERNOVY PODNIK S.R.O.	République Tchèque	100	100
ARJOWIGGINS HKK 1 LTD	Hong Kong	100	100
ARJOWIGGINS HKK 2 LTD	Hong Kong	100	100
ARJOWIGGINS HKK 3 LTD	Hong Kong	100	100
ARJOWIGGINS IVYBRIDGE LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJOWIGGINS LE BOURRAY SAS	France	100	100
ARJOWIGGINS LICENCING SAS	France	100	100
ARJOWIGGINS PALALDA SAS	France	100	100
ARJOWIGGINS PAPER TRADING (SHANGHAI) COMPANY LTD	Chine	100	100
ARJOWIGGINS PAPIERS COUCHÉS	France	100	100
ARJOWIGGINS POLSKA SP ZOO	Pologne	100	100
ARJOWIGGINS (QUZHOU) SPECIALITY TY PAPERS CO. LTD	Chine	100	100
ARJOWIGGINS RIVES SAS	France	100	100
ARJOWIGGINS SECURITY SAS	France	100	100
ARJOWIGGINS S.R.O.	République Tchèque	100	100
ARJO WIGGINS BELGIUM HOLDINGS SA	Belgique	100	100
ARJO WIGGINS BELGIUM SA	Belgique	99,99	99,99
ARJO WIGGINS CARBONLESS PAPERS EUROPE LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS CARBONLESS PAPERS CHINA LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS CARBONLESS PAPERS INTERNATIONAL LTD	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS CARBONLESS PAPERS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS CHINA HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS DEUTSCHLAND GMBH	Allemagne	100	100
ARJO WIGGINS ERMSTAL GMBH & CO. KG	Allemagne	100	100
ARJO WIGGINS ERMSTAL VERWALTUNG GMBH	Allemagne	100	100
ARJO WIGGINS ESPAÑA SA	Espagne	99,96	99,97
ARJO WIGGINS FEINPAPIER GMBH	Allemagne	99,99	100
ARJO WIGGINS FINE PAPERS HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS FINE PAPERS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS GERMANY HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS ITALIA S.R.L.	Italie	100	100
ARJO WIGGINS LIMITADA	Brésil	100	100
ARJO WIGGINS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS MEDICAL, INC	États-Unis	100	100
ARJO WIGGINS NC, LLC	États-Unis	100	100
ARJO WIGGINS S.P. ITALIA S.r.l.	Italie	100	100
ARJO WIGGINS SARL	Suisse	100	100
ARJO WIGGINS SPECIALTY HOLDINGS INC.	États-Unis	100	100
ARJO WIGGINS SVENSKA AB	Suède	99,99	100

	<b>Pays</b>	<b>% intérêt</b>	<b>% contrôle</b>
ARJO WIGGINS UK HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS USA, INC	États-Unis	100	100
ARJOBEX AMERICA	États-Unis	100	100
ARJOBEX LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJOBEX SAS	France	100	100
AW MIDDLE EAST FZE	Émirats Arabes Unis	100	100
AWA QINGDAO PAPER LIMITED	Chine	63,15	63,15
CLASS PAPIER B.V.	Pays-Bas	100	100
CREA PAPIER GMBH	Allemagne	100	100
DALUM PAPIR A/S	Danemark	100	100
ESPECIALIDADES DEL PAPEL DE COLOMBIA LTDA (ESPACOL LTDA)	Colombie	99,93	100
GEP S.P.A.	Italie	84,6	84,6
GREENFIELD SAS	France	100	100
GUARRO CASAS SA	Espagne	99,93	99,93
IDEM LIMITED	Royaume-Uni	100	100
INTERPAPEL SA	Mexique	99,93	100
MU.RO INC.	États-Unis	100	100
NEWTON FALLS LLC	États-Unis	100	100
PAPETERIE CANSON	France	100	100
PERFORMANCE PAPERS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
PRIPLAK SAS	France	100	100
SOCIEDAD COMERCIALIZADORA DE PAPELES ESPACHILE LTDA	Chili	99,93	100
SOCIÉTÉ CIVILE IMMOBILIÈRE DU MARAIS	France	100	100
THE WIGGINS TEAPE GROUP LIMITED	Royaume-Uni	100	100
TORDERA SA	Panama	99,93	100
VEILIGHEIDSPAPIERFABRIEK UGCHELEN	Pays-Bas	100	100
WITCEL SA	Argentine	100	100
<b>Antalis</b>			
ANTALIS INTERNATIONAL SAS	France	100	100
ANTALIS A/S	Danemark	100	100
ANTALIS AG	Suisse	100	100
ANTALIS, A.S.	Slovaquie	100	100
ANTALIS AUSTRIA GMBH	Autriche	100	100
ANTALIS BOLIVIA SRL	Bolivie	100	100
ANTALIS BOTSWANA (PTY) LIMITED	Botswana	100	100
ANTALIS BV	Pays-Bas	100	100
ANTALIS DO BRAZIL PRODUTOS PARA INDUSTRIA GRAFICA LTDA	Brésil	100	100
ANTALIS ENVELOPES MANUFACTURING, S.L.	Espagne	100	100
ANTALIS GMBH	Allemagne	100	100
ANTALIS GROUP HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS GROUP	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS HUNGARY KFT	Hongrie	100	100
ANTALIS IBERIA SA	Espagne	100	100
ANTALIS IRELAND LIMITED	Irlande	100	100
ANTALIS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS NV/SA	Belgique	100	100
ANTALIS OFFICE LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS OFFICE SUPPLIES, S.L.	Espagne	100	100
ANTALIS OVERSEAS HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS OY	Finlande	100	100
ANTALIS PERU SA	Pérou	100	100
ANTALIS POLAND SPOLKA Z.O.O.	Pologne	100	100

	<b>Pays</b>	<b>% intérêt</b>	<b>% contrôle</b>
ANTALIS PORTUGAL S.A.	Portugal	100	100
ANTALIS PROMOTIONAL PRODUCTS (ASIA) LIMITED	Hong Kong	100	100
ANTALIS PROMOTIONAL PRODUCTS BV	Pays-Bas	100	100
ANTALIS PROMOTIONAL PRODUCTS SNC	France	100	100
ANTALIS PROMOTIONAL PRODUCTS GMBH	Allemagne	100	100
ANTALIS PROMOTIONAL PRODUCTS S.L.	Espagne	100	100
ANTALIS SA	Roumanie	100	100
ANTALIS SA HOLDINGS	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS SERVICES GMBH	Allemagne	100	100
ANTALIS SNC	France	100	100
ANTALIS SOUTH AFRICA LIMITED	Afrique du Sud	100	100
ANTALIS S.R.O	République Tchèque	100	100
ANTALIS (HONG KONG) LIMITED	Hong Kong	100	100
ANTALIS (MALAYSIA) SDN BHD	Malaisie	100	100
ANTALIS (PROPRIETARY) LTD	Afrique du Sud	100	100
ANTALIS (SHANGHAI) TRADING CO. LIMITED	Chine	100	100
ANTALIS (SINGAPORE) PTE LTD	Singapour	100	100
ANTALIS (THAILAND) LIMITED	Thaïlande	90	90
ANTAPRINT SRL	Italie	100	100
ANTHALO SRL	Italie	100	100
ARJO WIGGINS KK	Japon	100	100
ARJO WIGGINS FINE PAPERS PTY LTD	Australie	100	100
BRANGS & HEINRICH GMBH	Allemagne	100	100
BRANGS & HEINRICH GESMBH	Autriche	100	100
BRANOPACK LIMITED	Royaume-Uni	100	100
CENTRO DISTRIBUZIONE ARTICOLI DA REGALO SRL (EXPO EUROPA)	Italie	100	100
CONCORD PAPIER EOOD	Bulgarie	55	55
DEKKER PACKAGING BV	Pays-Bas	100	100
DISTRIBUIDORA OFFMARKET SA	Chili	50	50
FIRST GRAPHICS (PROPRIETARY) LTD	Afrique du Sud	100	100
FYNE PAPERS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
GANGGU	Chine	100	100
G2M LOGISTICS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
G2M SERVICES LIMITED	Royaume-Uni	100	100
GMS DISTRIBUIDORA GRAFICA SA	Chili	100	100
GMS PRODUCTOS GRAFICOS LIMITADA	Chili	100	100
GRAFISCH PAPIER B.V	Pays-Bas	100	100
GRAPHIC SERVICES TEAM LIMITADA	Brésil	100	100
GRAPHIC SUPPLIES LIMITED	Royaume-Uni	100	100
HARDWARE SOFTWARE ENGINEERING SRL	Italie	100	100
IMAGE PAPER ASIA PTE LTD	Singapour	100	100
INVERSIONES ANTALIS HOLDINGS LIMITADA	Chili	100	100
JAMES MCNAUGHTON AGENCIES LTD	Royaume-Uni	100	100
MAP D O O LJUBLJANA	Slovénie	100	100
MAP DANMARK AS	Danemark	100	100
MAP DEUTSCHLAND GMBH	Allemagne	100	100
MAP EESTI AS	Estonie	100	100
MAP LATVIA AS	Lettonie	100	100
MAP MERCHANT GROUP LTD	Royaume-Uni	100	100
MAP MERCHANT HOLDINGS B.V.	Pays-Bas	100	100
MAP MERCHANT HOLDINGS GMBH	Allemagne	100	100
MAP MERCHANT ROMANIA SRL	Roumanie	100	100
MAP MERCHANT SWEDEN AB	Suède	100	100

	Pays	% intérêt	% contrôle
MAP MERCHANT ZAGREB D.O.O	Croatie	100	100
MAP NORGE AS	Norvège	100	100
MAP POLSKA SP Z.O.O	Pologne	100	100
MAP SUOMI OY	Finlande	100	100
MAP SVERIGE AB	Suède	100	100
MCNAUGHTON GRAPHICAL PAPER LIMITED	Royaume-Uni	100	100
MCNAUGHTON PAPER LIMITED	Royaume-Uni	100	100
MCNAUGHTON PAPER IRELAND LIMITED	Irlande	100	100
MCNAUGHTON PAPER N I LIMITED	Royaume-Uni	100	100
MCNAUGHTON PRINTALL LIMITED	Royaume-Uni	100	100
MCNAUGHTON PUBLISHING PAPERS LTD	Royaume-Uni	100	100
MODO VAN GELDER BV	Pays-Bas	100	100
OOO MAP MERCHANT RUSSIA	Russie	100	100
OY MAP MERCHANT AB	Finlande	100	100
PAPER MANAGEMENT SERVICES LIMITED	Royaume-Uni	100	100
PAPER PEOPLE LIMITED	Royaume-Uni	100	100
PROTALIS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
QUAIFE PAPER LIMITED	Royaume-Uni	100	100
SIMGE ANTALIS KAGIT SANAYI VE TICARET SA	Turquie	100	100
TALK PAPER LIMITED	Royaume-Uni	100	100
UAB MAP LIETUVA	Lituanie	100	100
WIGGINS TEAPE LIMITED	Royaume-Uni	100	100
WILLOW PAPER COMPANY LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ZAO MAP UKRAINE	Ukraine	100	100

#### Holdings et Autres Activités

SEQUANA SA	France	-	-
ANTONIN RODET SAS	France	100	100
AP GESTION ET FINANCEMENT SAS	France	100	100
ARJO WIGGINS (BERMUDA) HOLDINGS LIMITED	Bermudes	100	89,91
ARJO WIGGINS APPLETON (BERMUDA) LIMITED	Bermudes	100	89,91
ARJO WIGGINS APPLETON HOLDINGS	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS APPLETON LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS APPLETON INSURANCE LIMITED	Guernesey	100	100
ARJO WIGGINS EUROPE HOLDINGS	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS NORTH AMERICA INVESTMENTS	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS US HOLDING	Royaume-Uni	100	100
AWA FINANCE	Royaume-Uni	100	100
BOCCAFIN SAS	France	100	100
BOCCAFIN SUISSE SA (EN LIQUIDATION)	Suisse	100	100
DOMAINE BARBIER ET FILS SARL	France	100	100
DUFOULEUR PÈRE ET FILS SAS	France	100	100
SEQUANA CAPITAL UK LIMITED	Royaume-Uni	100	100
THUROT PARTICIPATIONS SAS	France	100	100
W PARTICIPATIONS SAS	France	100	100

#### SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES PAR MISE EN ÉQUIVALENCE

	Pays	% intérêt	% contrôle
<b>Antalis</b>			
DIMAGRAF SA	Argentine	30	30
MWT PAPER PROCESSING .LIMITED	Île Maurice	50	50
QUIMIGRAF SA	Argentine	30	30

# Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

(Exercice clos le 31 décembre 2008)

## SEQUANA

19, avenue Montaigne  
75008 Paris

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 2008, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Sequana, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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 d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice 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

Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes consolidés au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte incertain lié aux difficultés à appréhender les perspectives économiques comme indiqué dans la note 2.B.3. C'est dans ce contexte que conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- la société a procédé à une revue de la valeur recouvrable de ses goodwill et de ses actifs corporels selon les modalités décrites dans les notes 2.B.6, 2.B.8, 3a et 3b. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests de dépréciation ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et hypothèses utilisées et nous avons vérifié que les notes afférentes de l'annexe aux comptes consolidés fournissent une information appropriée.
- La note 2.B.3 mentionne les autres jugements et estimations significatives retenus par la direction concernant les engagements de retraite et les provisions pour risques. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et hypothèses sur lesquelles se fondent ces jugements et estimations, à revoir, par sondages, les calculs effectués par la société et à vérifier que les notes 15 et 16 aux états financiers fournissent 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 à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Levallois-Perret, le 9 avril 2009

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Catherine Sabouret

Constantin Associés  
Jean-Paul Séguret et Thierry Quéron

## COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE 2008

Les états financiers pour l'exercice clos en 2006 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent, sont incorporés par référence.

### Bilan au 31 décembre 2008

#### ACTIF

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Immobilisations corporelles		1	1
Immobilisations financières <sup>(a)</sup>	3	1 316	2 372
<b>Total actif immobilisé</b>		<b>1 317</b>	<b>2 373</b>
Créances d'exploitation et diverses <sup>(b)</sup>		16	43
Disponibilités et valeurs mobilières de placement	4	2	4
<b>Total actif circulant</b>		<b>18</b>	<b>47</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 335</b>	<b>2 420</b>
<i>(a) Part à moins d'un an des immobilisations financières nettes</i>		-	-
<i>(b) Créances à moins d'un an</i>		16	43

#### PASSIF

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Capital social		74	74
Primes d'émission, de fusion et d'apport		95	95
Réserve légale		24	24
Autres réserves		38	38
Report à nouveau		1 152	1 047
Résultat de l'exercice		(638)	139
<b>Capitaux propres</b>	5	<b>745</b>	<b>1 417</b>
<b>Provisions</b>		<b>2</b>	<b>4</b>
Dettes financières <sup>(c)</sup>	6	528	954
Dettes d'exploitation et diverses		60	45
<b>Dettes <sup>(d)</sup></b>		<b>588</b>	<b>999</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 335</b>	<b>2 420</b>
<i>(c) Dont concours bancaires et soldes créditeurs des banques</i>		62	14
<i>(d) Dettes à moins d'un an</i>		588	999

## Compte de résultat 2008

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Autres produits d'exploitation		2	-
<b>Total produits d'exploitation</b>		<b>2</b>	<b>-</b>
Achats consommés		(7)	(5)
Impôts et taxes		(1)	(2)
Charges de personnel		(6)	(6)
Autres charges d'exploitation		(1)	(1)
<b>Total charges d'exploitation</b>		<b>(15)</b>	<b>(14)</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	7	<b>(13)</b>	<b>(14)</b>
Produits financiers		103	125
Charges financières		(45)	(42)
<b>Résultat financier</b>	8	<b>58</b>	<b>83</b>
<b>Résultat courant avant impôt</b>		<b>45</b>	<b>69</b>
Produits exceptionnels		26	173
Charges exceptionnelles		(726)	(139)
<b>Résultat exceptionnel avant impôt</b>	9	<b>(700)</b>	<b>34</b>
<b>Résultat net avant impôt</b>		<b>(655)</b>	<b>103</b>
Impôt sur les bénéfices	10	17	36
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>		<b>(638)</b>	<b>139</b>

## *Annexe aux comptes sociaux*

Note 1 - Faits marquants	— 143	Note 10 - Impôt sur les bénéfices	— 147
Note 2 - Règles et méthodes comptables	— 143	Note 11 - Tableau des flux de trésorerie	— 147
Note 3 - Immobilisations financières	— 144	Note 12 - Organes de direction et d'administration	— 148
Note 4 - Disponibilités et valeurs mobilières de placement	— 145	Note 13 - Entreprises liées	— 148
Note 5 - Variation des capitaux propres	— 145	Note 14 - Engagements hors bilan	— 148
Note 6 - Dettes financières	— 145	Note 15 - Gestion de trésorerie - Instruments financiers	— 149
Note 7 - Résultat d'exploitation	— 146	Note 16 - Tableau des filiales et participations au 31 décembre 2008	— 150
Note 8 - Résultat financier	— 146		
Note 9 - Résultat exceptionnel avant impôt	— 146		



## Note 1 - Faits marquants

### ÉVALUATION DES PARTICIPATIONS

#### a) Filiales opérationnelles

Au 31 décembre 2008, les évaluations réalisées par la société indiquent que les valeurs d'utilités telles que définies dans la note 2 : règles et méthodes comptables sont pour :

##### Antalis et Arjowiggins

Inférieures à la valeur nette comptable des titres. En conséquence, une provision complémentaire pour dépréciation respectivement de 192 millions d'euros et 460 millions d'euros a été comptabilisée.

#### b) Filiales non opérationnelles

##### W Participations

Compte tenu de la perte de valeur des actifs de W Participations, une provision de 7 millions d'euros a été comptabilisée.

##### Boccafina

Une provision pour dépréciation de 16 millions d'euros a été comptabilisée. Elle est essentiellement due à la distribution

de dividendes en 2008 à Sequana.

##### Arjo Wiggins Appleton Ltd (UK)

La comparaison entre la valeur nette comptable des titres et la valeur consolidée du sous-groupe anglais (cf. note 2 : règles et méthodes comptables) entraîne pour l'exercice 2008 la comptabilisation d'une provision pour dépréciation de 25 millions d'euros.

### ACQUISITION DE TITRES

Rachat par Sequana de 4 908 actions Arjowiggins à certains managers dans le cadre du plan d'intéressement 2006.

**AUGMENTATION DE CAPITAL D'ANTALIS** de 3 333 335 actions pour un montant de 30 millions d'euros libérée à la souscription à hauteur de 25 %. Le solde de 23 millions d'euros sera libéré dans un délai maximum de 5 ans.

**RÉDUCTION DE CAPITAL ET PRIMES D'ARJO WIGGINS APPLETON LTD UK** de 387 millions d'euros par compensation du compte courant avec Sequana.

## Note 2 - Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés conformément aux règles générales applicables en France selon les dispositions du Plan Comptable Général 1999.

Le groupe Sequana est consolidé par mise en équivalence dans les comptes consolidés des groupes Exor et DLMD.

### Principes COMPTABLES

#### a) Immobilisations corporelles

La valeur brute des éléments de l'actif immobilisé correspond à la valeur d'entrée des biens dans le patrimoine.

L'amortissement est calculé sur la durée normale d'utilisation des biens suivant le mode linéaire.

#### b) Participations

Les titres de participation figurent au bilan à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'utilité si celle-ci est inférieure.

#### Évaluation des participations opérationnelles

Participations non cotées : la valeur d'entreprise est le référentiel unique d'évaluation de la juste valeur des participations, elle est calculée à partir d'une approche multicritères incluant les multiples du résultat d'exploitation, les flux nets de trésorerie futurs et les transactions comparables.

La valeur d'utilité des participations est déterminée par comparaison entre la valeur nette comptable des participations et la valeur d'entreprise diminuée de l'endettement financier net correspondant. Seules, les moins-values potentielles sont constatées en résultat.

Les dépréciations antérieurement constituées, font l'objet d'une reprise par le résultat lorsque la valeur d'inventaire devient supérieure à la valeur nette comptable.

#### Évaluation des sociétés holdings non opérationnelles

La valeur d'utilité des sociétés holdings est appréciée en fonction de la quote-part d'actif net réestimé ou de la valeur consolidée lorsqu'il s'agit d'un sous-groupe (cas des holdings anglais).

#### c) Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement font l'objet d'une opération d'achatée/vendue au 31 décembre et figurent au bilan pour leur valeur liquidative.

#### d) Engagements de retraite

Les engagements de retraite envers certains salariés n'étant plus en activité, ont été comptabilisés sous forme d'une provision actualisée annuellement. L'ajustement est enregistré en compte de résultat.

#### e) Options de souscription d'actions

Les options de souscription d'actions sont comptabilisées lors de la levée des options en tant qu'augmentation de capital pour un montant correspondant au prix de souscription versé par leurs détenteurs. L'écart entre le prix de souscription et la valeur nominale de l'action constitue une prime d'émission.

#### f) Régime fiscal

La société Sequana a opté pour le régime fiscal des groupes conformément aux dispositions des articles 223 A et suivants du code général des impôts. Au cours de l'option, elle détermine librement le périmètre du groupe.

Au titre de l'exercice 2008, celui-ci est composé de 28 sociétés détenues à plus de 95 %, directement ou indirectement, par Sequana.

Les filiales membres du groupe déterminent et comptabilisent leur impôt sur les sociétés de la même manière qu'une société individuelle. L'économie d'impôt résultant des déficits fiscaux des filiales intégrées est immédiatement comptabilisée en résultat par Sequana et ne fait l'objet d'aucun reversement immédiat en trésorerie. Toutes les incidences liées au régime sont constatées au niveau de Sequana.

**Liste des filiales intégrées en 2008**

W Participations – AP Placements – Arjowiggins – Arjobex – Arjowiggins Licensing – Arjowiggins Rives – Arjowiggins Arches (ex Issy 5) – Arjowiggins Palalda – Papeterie Canson

- Arjowiggins Security – SCI du Marais – Arjowiggins Papiers Couchés – Arjowiggins Le Bourray – Priplak – Antalis International – Antalis SNC – Antalis Finance – Antalis Promotional Products – AP Gestion et Financement – Boccafin SAS – Franklin International – Antonin Rodet – Château de Mercey – Duvergey – Domaine Barbier et Fils – Dufouleur Barbier et Associés – Dufouleur Père et Fils – Thurot Participations.

**Note 3 - Immobilisations financières**

<i>En millions d'euros</i>	<b>31.12.2007</b>	<b>Augmentation</b>	<b>Diminution</b>	<b>31.12.2008</b>
Titres de participation	5 802	32	(387)	5 447
Autres	2	-	-	2
<b>VALEURS BRUTES</b>	<b>5 804</b>	<b>32</b>	<b>(387)</b>	<b>5 449</b>
Provisions	(3 432)	(701)	-	(4 133)
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>2 372</b>	<b>(669)</b>	<b>(387)</b>	<b>1 316</b>

**VARIATION 2008 DES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES**

<i>En millions d'euros</i>	
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2007 (NETTE)</b>	<b>2 372</b>
<b>Titres de participation</b>	
• Acquisition de 100 % d'Arjowiggins Insurance Ltd (UK)	1
• Augmentation de capital Antalis	30
• Augmentation de capital AP Gestion et Financement	1
• Réduction de capital d'Arjo Wiggins Appleton Ltd (UK)	(387)
• (Provisions) et reprises de dépréciations des titres :	
- W Participations	(7)
- Boccafin	(16)
- Arjowiggins	(460)
- Arjo Wiggins Appleton Ltd (UK)	(25)
- Antalis	(192)
- Divers	(1)
	1 316
<b>Actions propres : 477 953 actions</b>	-
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2008 (NETTE)</b>	<b>1 316</b>

## **Note 4 - Disponibilités et valeurs mobilières de placement**

La variation de l'exercice provient de la liquidation des OPCVM.

## **Note 5 - Variation des capitaux propres**

<i>En millions d'euros</i>	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'apport de fusion et d'émission	Réserves		Provisions	Report à	Résultat		
				légal	réglées	libres	nouveau	de		Total
								l'exercice		
<b>Capitaux propres au 31.12.2006 avant affectation du résultat</b>	<b>49 119 739</b>	<b>74</b>	<b>89</b>	<b>24</b>	<b>4</b>	<b>33</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>1 076</b>	<b>1 301</b>
Levées d'options 2007	425 263	-	6	-	-	-	-	-	-	6
Affectation du résultat aux capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	1 047	(1 047)	-
Dividende distribué au titre de l'exercice 2006 (0,60 € par action)	-	-	-	-	-	-	-	-	(29)	(29)
Résultat de l'exercice 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	139	139
<b>Capitaux propres au 31.12.2007 avant affectation du résultat</b>	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>24</b>	<b>4</b>	<b>33</b>	<b>1</b>	<b>1 047</b>	<b>139</b>	<b>1 417</b>
Affectation du résultat aux capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	105	(105)	-
Dividende distribué au titre de l'exercice 2007 (0,70 € par action)	-	-	-	-	-	-	-	-	(34)	(34)
Résultat de l'exercice 2008	-	-	-	-	-	-	-	-	(638)	(638)
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31.12.2008 AVANT AFFECTATION DU RÉSULTAT</b>	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>24</b>	<b>4</b>	<b>33</b>	<b>1</b>	<b>1 152</b>	<b>(638)</b>	<b>745</b>
Proposition :										
d'affectation du résultat aux capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	(638)	638	-
<b>Capitaux propres au 31.12.2008 après affectation du résultat</b>	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>24</b>	<b>4</b>	<b>33</b>	<b>1</b>	<b>514</b>	<b>-</b>	<b>745</b>

## **Note 6 - Dettes financières**

Elles sont constituées de comptes courants envers les participations de Sequana pour un montant de 466 millions d'euros (940 millions d'euros en 2007), de découverts bancaires pour un montant de 2 millions d'euros (14 millions d'euros en 2007) et d'emprunts bancaires pour un montant de 60 millions d'euros (0 en 2007).

La variation des comptes courants envers les participations de (452) millions d'euros provient essentiellement des opéra-

tions concernant Arjo Wiggins Appleton Ltd (UK) : réduction de capital pour 387 millions d'euros (cf. note 1 - Faits marquants) et d'une distribution de dividende de 55 millions d'euros.

Le taux d'intérêt sur l'encours moyen de la dette de Sequana de 920 millions d'euros en 2008 a été de 4,37 % hors commissions.

## **Note 7 - Résultat d'exploitation**

Il est composé essentiellement des coûts de structure du holding Sequana.

## **Note 8 - Résultat financier**

<i>En millions d'euros</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Produits financiers</b>		
Dividendes et acompte sur dividendes des participations <sup>(1)</sup>	101	120
Autres produits financiers	2	5
<b>TOTAL</b>	<b>103</b>	<b>125</b>
(1) - Arjowiggins	-	25
- Antalis	15	14
- Boccafin	19	81
- W Participations	12	-
- Arjo Wiggins Appleton Ltd (UK)	55	-

<i>En millions d'euros</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Charges financières</b>		
Intérêts sur comptes courants (cf. note 6)	38	38
Autres charges financières	7	4
<b>TOTAL</b>	<b>45</b>	<b>42</b>

## **Note 9 - Résultat exceptionnel avant impôt**

Le résultat exceptionnel est constitué principalement de :

<i>En millions d'euros</i>	<b>2007</b>
Cession titres Antalis	(2)
Dotations aux provisions pour dépréciations des titres :	
- Boccafin	(5)
- Arjowiggins	(125)
Reprises de provisions pour dépréciations des titres :	
- W Participations	5
- Arjo Wiggins Appleton Ltd (UK)	85
- Antalis	80
Divers	(4)
<b>TOTAL</b>	<b>34</b>

<i>En millions d'euros</i>	<b>2008</b>
Dotations aux provisions pour dépréciations des titres :	
- Boccafin	(16)
- Arjowiggins	(460)
- W Participations	(7)
- Arjo Wiggins Appleton Ltd (UK)	(25)
- Antalis	(192)
Reprises de provisions pour risques et charges	2
Divers	(2)
<b>TOTAL</b>	<b>(700)</b>

## Note 10 - Impôt sur les bénéfices

<i>En millions d'euros</i>	Résultat avant impôt	Impôt	Résultat net
Courant	45	18	63
Exceptionnel	(700)	(1)	(701)
<b>TOTAL</b>	<b>(655)</b>	<b>17</b>	<b>(638)</b>

L'application du régime de l'intégration fiscale se traduit en 2008 pour Sequana par une économie nette d'impôt de 8 millions d'euros (38 millions en 2007).

Dans le cadre du plan de relance de l'économie décidé par le gouvernement, Sequana a déposé par anticipation une

demande de remboursement de créances sur les déficits du groupe intégré au titre de 2006, 2007 et partiellement 2008 pour un montant de 8,9 millions d'euros. Cette créance a été remboursée en février 2009.

## Note 11 - Tableau des flux de trésorerie

<i>En millions d'euros</i>	2008	2007
Résultat net	(638)	139
Élimination des (reprises)/dotations sur amortissements et provisions	699	(40)
Élimination des résultats sur cessions d'actifs immobilisés	-	1
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>61</b>	<b>100</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation	17	(59)
<b>Flux net de trésorerie d'exploitation</b>	<b>78</b>	<b>41</b>
Acquisition de titres de participation	(1)	1
Augmentation de capital (dont Antalis 30 en 2008 et 181 en 2007)	(31)	(181)
Réduction de capital et primes d'Arjo Wiggins Appleton Ltd (UK)	387	-
Cessions de participations	-	2
<b>Flux net de trésorerie sur opérations d'investissement</b>	<b>355</b>	<b>(178)</b>
Augmentation de capital	-	6
Dividende versé	(34)	(29)
Augmentation de capital Antalis restant à libérer	23	-
<b>Flux de trésorerie sur opérations de financement</b>	<b>(11)</b>	<b>(23)</b>
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>422</b>	<b>(160)</b>
Trésorerie nette à l'ouverture	(948)	(788)
Trésorerie nette à la clôture	(526)	(948)
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>422</b>	<b>(160)</b>
<b>Détail de la trésorerie nette à la clôture</b>		
Valeurs réalisables et disponibles	2	4
Dettes financières	(528)	(954)
Comptes courants actifs comptabilisés dans le poste « Créances d'exploitation et divers »	-	2
<b>Trésorerie nette à la clôture</b>	<b>(526)</b>	<b>(948)</b>

## — Note 12 - Organes de direction et d'administration —

En 2008, les rémunérations globales versées aux organes de direction et d'administration s'élèvent à 2,12 millions d'euros (contre 8,71 millions d'euros en 2007), dont 0,67 million d'euros aux membres du conseil d'administration en rému-

nération de leur mandat (contre 0,49 million d'euros en 2007) et 1,45 million d'euros aux dirigeants de la société (contre 8,22 millions d'euros en 2007).

## — Note 13 - Entreprises liées —

Une société est considérée comme liée lorsqu'elle est susceptible d'être incluse par intégration globale dans un même groupe consolidé.

<i>En millions d'euros</i>	2008	2007
<b>Bilan</b>		
Autres créances	-	2
Dettes financières	488	940
Dettes d'exploitation	3	4
<b>Résultat financier</b>		
Produits financiers des participations	101	120
Autres intérêts et produits assimilés	-	(1)
Intérêts sur comptes courants financiers	(38)	(37)

## — Note 14 - Engagements hors bilan —

<i>En millions d'euros</i>	2008	2007
<b>Engagements donnés <sup>(1)</sup></b>		
Contrats d'échanges de taux	-	17
Garantie	3	-
Rachats d'actions Arjowiggins et Antalis	6	10
Engagements de retraite UK <sup>(2)</sup>	157	158
<b>TOTAL</b>	<b>166</b>	<b>185</b>
<b>Engagements reçus</b>		
Contrats d'échanges de taux	-	17
Lignes bancaires confirmées	20	80
<b>TOTAL</b>	<b>20</b>	<b>97</b>

(1) Tous nos engagements donnés sont à court terme à l'exception des rachats de titres Arjowiggins et Antalis qui sont à long terme.

(2) Garantie conjointe et solidaire (Sequana, Arjowiggins, Antalis international) en vue de garantir les obligations des filiales anglaises du groupe membres du Wiggins Teape Pension Scheme (WTPS) au titre de leurs engagements de retraite, au bénéfice des Trustees indépendants nommés pour assurer la gestion du WTPS, à savoir : Beaufort Trust Corporation Limited, Bestrustees Plc, The Law Debenture Pension Trust Corporation Plc.

## GARANTIES DE PASSIF

Description	Date de Signature	Montant en millions de devises	Montant en millions d'euros	Échéance
<b>Cession de Permal</b>				
				entre le 03.05.2007 et le 23.06.2011 maximum
Garantie donnée à Legg Mason <sup>(1)</sup>	23.06.2005	479 USD	344	
<b>Cession de Ifabanque</b>				
				21.12.2010 renouvelable pour des durées d'un an
Garantie donnée à BSI AG (Suisse)	21.12.2005	-	4,5	

1) Garantie donnée à Legg Mason lors de la cession de Permal.

Sequana s'est portée garant des obligations contractées par Permal Group SAS (désormais, dénommée Boccafin SAS) et Sequana Capital UK Ltd (les vendeurs) au titre du contrat de cession d'actions. Ces obligations portent sur les engagements d'indemnisation consentis par Boccafin SAS et Sequana UK Ltd à Legg Mason Inc., en cas notamment d'inexactitude ou de violation des déclarations et garanties consenties par Permal Group Ltd, Boccafin SAS et Sequana Capital UK Ltd, à savoir : la constitution et l'existence des parties, les autorisations reçues pour prendre les engagements contractés dans l'accord de cession et leur validité et l'absence de risque fiscal dans le groupe Permal Group Ltd.

Certains des engagements ont pris fin 18 mois après la date de réalisation de la cession, soit le 3 mai 2007 et d'autres, notamment en matière juridique et fiscale, à la date de prescription légale dont la durée la plus longue peut raisonnablement être fixée à six ans. La garantie a été consentie sans solidarité entre les vendeurs de Permal.

À la meilleure connaissance de la société, aucun engagement significatif n'a été omis.

## Note 15 - Gestion de trésorerie - Instruments financiers

### ENDETTEMENT

Au 31 décembre 2008, la dette nette sociale de Sequana était de 526 millions d'euros contre 948 millions d'euros fin 2007. La variation entre la dette nette d'ouverture et de clôture est analysée dans le tableau des flux de trésorerie (note 11).

#### Liquidité et maturité de la dette

La dette brute de Sequana est financée par ses participations et par deux lignes de crédit de 60 millions d'euros.

- Natexis pour 50 millions d'euros signée en juin 2006 pour une durée de 5 ans (échéance le 27/06/2011), utilisable par tirages successifs de 1 à 3 mois et dont le taux d'intérêts est basé sur l'EURIBOR + 0,25 % l'an. Ce contrat étant subordonné au respect de deux ratios financiers à chaque clôture d'exercice : Capitaux propres consolidé / Endettement net financier consolidé supérieur ou égal à 1,2 et Endettement financier net consolidé / Autofinancement consolidé inférieur ou égal à 4.
- Calyon pour 30 millions d'euros, signée le 3 octobre 2008 pour une durée de 3 ans (échéance le 3/10/2011), utilisable par tirages successifs de durées variables entre 1 à 12 mois, avec un taux d'intérêts égal à l'EURIBOR + marge de 0,7 % à 1,2 % selon le contrat. Ce contrat étant subordonné au respect de deux ratios financiers : Endettement financier net consolidé / Fonds propres consolidés inférieur ou égal à 1,2 et Endettement financier net consolidé / EBITDA consolidé inférieur ou égal à 4,6 au 31 décembre 2008.

Utilisation de ces lignes de crédit :

En millions d'euros	
Lignes disponibles échéance 2011	80
Lignes utilisées au 31 décembre 2008	60

Au 31 décembre 2008, Sequana :

- respecte les ratios financiers relatifs à la ligne de crédit accordée par Calyon,
- ne respecte pas pour des raisons purement techniques, l'un des ratios financiers relatifs à la ligne de crédit avec Natexis. La banque a octroyé à Sequana un « waiver » et n'a pas demandé le remboursement anticipé de l'encours de cette ligne.

Afin d'assurer la sécurité de l'ensemble des financements, tirés ou non tirés, la politique du groupe est de limiter strictement dans les contrats de financement les clauses qui permettent aux prêteurs d'exiger une modification des conditions financières du contrat. Sont exclues notamment les clauses liées au changement de notation (« rating trigger clause »).

#### Gestion des Risques (taux, change)

Les ventes sèches d'options sont interdites. La politique du groupe est de ne pas opérer sur les marchés financiers à des fins spéculatives, des dérivés sont mis en place lorsqu'une exposition existe ou est quasi certaine.

#### Risque de taux

En l'absence de dette externe, il n'y a pas de couverture de taux au niveau de Sequana.

#### Risque de change

Sequana n'a pas de risque de change. Le risque de change majeur €/GBP existant en 2007 lié aux holdings anglaises a été supprimé en 2008 par le changement de monnaie de fonctionnement de ces holdings qui sont maintenant gérés en euros.

## **— Note 16 - Tableau des filiales et participations au 31 décembre 2008**

<i>En millions d'euros</i>	<b>Capital social</b>	<b>Capitaux propres, autres que le capital avant affectation des résultats</b>	<b>Quote-part du capital détenue en pourcentage</b>
<b>A) Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations, dont la valeur d'inventaire excède 1 % du capital de la société :</b>			
<b>1 - Filiales (plus 50 % du capital détenu par la société)</b>			
W Participations : 19 avenue Montaigne - 75008 PARIS	43	13	100,00
Boccafina SAS : 19 avenue Montaigne - 75008 PARIS	286	31	100,00
Arjo Wiggins Appleton Ltd (UK) : Oceane House - 39-49 Commercial Road - S015 1GA SOUTHAMPTON (ROYAUME UNI)	214 M€	56 M€	100,00
Arjowiggins SAS : 117 quai du Président Roosevelt - 92442 Issy-les-Moulineaux Cedex	166	193	99,71
Antalis International SAS : 122 rue Édouard Vaillant 92 300 Levallois-Perret	681	68	98,98
Arjo Wiggins Insurance Ltd : Maison Trinity - Trinity Square GY1 4AT St Peter Port Guernesey	1 M€	-	100
<b>2 - Participations (entre 10 et 50 % du capital détenu par la société)</b>			
<b>3 - Participations (inférieures à 10 % du capital détenu par la société)</b>			
<b>B) Renseignements globaux concernant les autres filiales et participations :</b>			
<b>1 - Filiales non reprises au paragraphe A :</b>			
a) filiales françaises			
b) filiales étrangères			
<b>2 - Participations non reprises au paragraphe A :</b>			
a) dans les sociétés françaises			
b) dans les sociétés étrangères			
<b>TOTAL</b>			



Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non remboursés	Montant des cautions et avals fournis par la société	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exercice écoulé	Résultats bénéfice net ou (perte) du dernier exercice	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
Brute	Nette						
67	55	-	-	-	7	12	
470	317	-	-	-	2	19	
2 520	107	-	-	-	89	55	
1 177	266	-	-	86	(307)	-	
1 212	568	-	-	60	(33)	15	
1	1	-	-	-	-	-	
-	-						
-	-						
-	-						
-	-						
-	-						
-	-						
-	-						
5 447	1 314						

## ***Inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille au 31 décembre 2008***

<i>En millions d'euros</i>		<b>% détenu</b>	<b>Net</b>
<b>Titres dont la valeur d'inventaire nette est égale ou supérieure à 300 000 €</b>			
<b>Sociétés françaises</b>			
5 337 090 actions	W Participations	100,00	55
28 621 982 actions	Boccafina	100,00	317
10 848 154 actions	Arjowiggins	99,71	266
74 919 247 actions	Antalis International	98,98	568
<b>Sociétés étrangères</b>			
999 721 actions	Arjo Wiggins Appleton Ltd - UK	100,00	107
2 000 000 actions	Arjo Wiggins Appleton Insurance Ltd - UK	100,00	1
<b>TOTAL</b>			<b>1 314</b>

## ***Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices***

	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>I - Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social ( <i>en millions d'euros</i> )	74	74	74	159	162
Nombre des actions ordinaires existantes	49 545 002	49 545 002	49 119 739	105 959 024	105 584 946
<b>II - Opérations et résultat de l'exercice (en millions d'euros)</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes <sup>(1)</sup>	103	125	103	771	228
Résultat avant impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	43	65	1 073	669	116
Impôt sur les bénéfices	17	36	(2)	(93)	(18)
Résultat après impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	(638)	139	1 076	204	(658)
Résultat distribué	-	35	29	350 <sup>(2)</sup>	42 <sup>(2)</sup>
<b>III - Résultat par action (en euros)</b>					
Résultat après impôt, mais avant charges calculées (amortissements et provisions)	1,22	2,04	21,81	7,18	1,27
Résultat après impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	(12,88)	2,81	21,92	1,92	(6,23)
Dividende net attribué à chaque action	-	0,70	0,60	3,30	0,40
<b>IV - Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	21	24	26	32	32
Montant de la masse salariale de l'exercice (en millions d'euros)	5	5	6	5	4
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice en millions d'euros (sécurité sociale, œuvres sociales, etc.)	1	1	1	1	1

(1) Le chiffre d'affaires correspond aux prestations de services, revenus du portefeuille titres et autres produits financiers.

(2) Dividendes distribués en tout ou partie par prélèvements sur les primes d'émission, de fusion et d'apport.

# ***Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels***

*(Exercice clos le 31 décembre 2008)*

## **SEQUANA**

19, avenue Montaigne  
75008 Paris

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 2008, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Sequana, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques 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 d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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 DE NOS APPRÉCIATIONS**

Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes annuels au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte incertain lié aux difficultés à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La société estime la valeur d'utilité de ses participations selon la méthodologie décrite en note 2.b de l'annexe et constate des dépréciations lorsque la valeur d'utilité desdites participations est inférieure à leur valeur comptable. Nous avons procédé à l'appréciation de la méthodologie retenue par la société et avons vérifié sa correcte application. Nos travaux ont également consisté à apprécier les données et hypothèses utilisées par la société et à vérifier les calculs effectués.

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 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, de la cessation ou du changement 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.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Levallois-Perret, le 9 avril 2009

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Catherine Sabouret

Constantin Associés  
Jean-Paul Séguret et Thierry Quéron

## **— Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés**

*(Exercice clos le 31 décembre 2008)*

### **SEQUANA**

19, avenue Montaigne

75008 Paris

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

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 et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux 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 mis en œuvre les diligences que nous avons estimé 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 la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

### **Conventions et engagements préalablement autorisés au cours de l'exercice**

Sequana a conclu une convention de mise à disposition de biens et de services avec la société Ifil France, avec effet au 1er janvier 2008. Cette convention a été préalablement approuvée par le conseil d'administration du 19 mars 2008.

### **Personne concernée : Monsieur Pierre Martinet, administrateur de Sequana et Président d'Ifil France.**

Pour la période du 1er janvier 2008 au 31 décembre 2008, la rémunération des services ainsi rendus s'est élevée à 154 000 euros hors taxes, à la charge d'Ifil France.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Levallois-Perret, le 9 avril 2009

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Catherine Sabouret

Constantin Associés  
Jean-Paul Séguret et Thierry Quéron

# PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

Le résultat de l'exercice dans les comptes sociaux se traduit par une perte de 638 312 330,05 euros.

Il est proposé d'affecter cette perte en totalité au report à nouveau.

Aucun dividende ne sera versé au titre de l'exercice 2008.

Il est rappelé que les distributions effectuées au cours des trois derniers exercices ont été les suivantes :

Exercices	2007	2006	2005	
			ordinaire	complémentaire
Nombre d'actions	49 294 034	49 009 321	105 959 024	105 959 024
Distribution aux actionnaires	€ 34 505 823,80	€ 29 405 592,60	€ 63 575 414,40	€ 286 089 364,80
Dividende net par action <sup>(1)</sup>	€ 0,70	€ 0,60	€ 0,60	€ 2,70

(1) Avec un abattement de 40 % pour les personnes physiques fiscalement domiciliées en France..

## CHAPITRE 5

### Renseignements généraux

Sequana - 19, avenue Montaigne, 75008 Paris - France.

Immatriculation au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 383 491 446.

Exercice social du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre de chaque année.

### Renseignements concernant le capital

Le capital social de la société au 31 décembre 2008 s'élève à 74 317 503 euros, divisé en 49 545 002 actions de même catégorie, d'une valeur nominale de 1,50 euro chacune et assortie d'un droit de vote.

Les actions peuvent revêtir la forme au porteur ou la forme nominative.

Le 6 juillet 2007, les sociétés Exor SA et DLMD, société familiale contrôlée et dirigée par M. Pascal Lebard, ont signé un pacte d'actionnaires constitutif d'une action de concert vis-à-vis de Sequana, d'une durée initiale de trois ans dans le but de préserver la stabilité de l'actionnariat de la société.

### Social

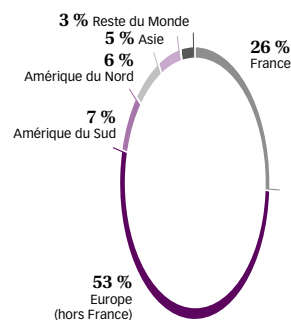
Sequana et ses filiales ont construit au fil du temps une politique sociale responsable, termes de rémunération, formation, mobilité, communication interne, hygiène et sécurité, dialogue avec les instances représentatives du personnel.

- Les salariés de Sequana sont intéressés aux résultats du groupe au travers des mécanismes mis en place tels que : accord de participation, plan d'épargne entreprise, intéressement, plan d'épargne collectif pour la retraite et plan d'actionnariat salarié.
- Les deux filiales de Sequana disposent également de plans d'intéressement, de formation et de mobilité.

EFFECTIFS MOYENS DU GROUPE



RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



### Environnement

#### ARJOWIGGINS

Pour la préservation de la qualité de l'eau et de l'air, pour la gestion responsable des ressources naturelles, du recyclage et la valorisation des déchets, Arjowiggins se donne un objectif d'amélioration continue.

#### ANTALIS

Antalis inscrit son développement dans le respect et sa volonté d'agir au service du développement durable, associant croissance économique, protection de l'environnement et équité sociale. Sa charte de développement durable témoigne de son engagement et de la conscience de ses responsabilités.

# 5

## *Renseignements à caractère général concernant la société et son capital*

<b>Renseignements concernant la société</b>	<b>_ 158</b>
Dénomination sociale et siège social	_ 158
Forme juridique et législation applicable	_ 158
Date de constitution et durée	_ 158
Objet social (article 2 des statuts)	_ 158
Registre du commerce et des sociétés	_ 158
Consultation des documents	_ 159
Exercice social	_ 159
Informations générales statutaires (articles 12 et 22 des statuts)	_ 159
Assemblées générales	_ 159
Identification des actionnaires	_ 160
Franchissement de seuils	_ 160
<b>Renseignements concernant le capital</b>	<b>_ 161</b>
Capital social et droits de vote	_ 161
Évolution du capital au cours des cinq dernières années	_ 161
Répartition du capital et des droits de vote – Actionnariat	_ 162
Autorisations financières en vigueur	_ 163
Acquisition par la société de ses propres actions	_ 164
Capital potentiel	_ 165
<b>Développement durable – Politique sociale</b>	<b>_ 166</b>
Répartition des effectifs moyens par société	_ 166
Répartition des effectifs moyens par activités et zones géographiques	_ 166
Intéressement du personnel de Sequana	_ 166
Rémunérations/formation/mobilité au sein des filiales	_ 167
Autres aspects sociaux	_ 169
<b>Développement durable – Politique environnementale</b>	<b>_ 170</b>
Arjowiggins	_ 170
Antalis	_ 171

## RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

### *Dénomination sociale et siège social*

Sequana

19, avenue Montaigne - 75008 Paris

Tél. : 01 56 88 78 00

### *Forme juridique et législation applicable*

Sequana est une société anonyme soumise à l'ensemble des textes régissant les sociétés commerciales en France, et en particulier aux dispositions du code de commerce.

### *Date de constitution et durée*

Sequana a été constituée le 29 octobre 1991 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2050.

### *Objet social (article 2 des statuts)*

Sequana a pour objet :

- toutes prises de participation, sous quelque forme que ce soit, dans toutes entreprises industrielles, commerciales, immobilières et financières ;
- toutes acquisitions, sous quelque forme que ce soit, d'actions, d'obligations, de parts, de créances, d'effets de commerce ou autres titres et droits mobiliers ou immobiliers ;
- la gestion desdites participations ou droits mobiliers ou immobiliers ;
- toutes opérations financières et notamment tous prêts en faveur des autres sociétés de son groupe et toutes autres opérations de trésorerie, telles que garanties, sûretés ;
- tout conseil à toute autre personne ou entreprise en matière financière et en matière de prise de participations, tout service d'assistance et de conseil d'ordre technique ou administratif à fournir ou à recevoir ;
- et plus généralement toutes opérations commerciales, industrielles, immobilières, mobilières et financières se rattachant directement ou indirectement, en totalité ou en partie, à l'un quelconque des objets ci-dessus spécifiés ou à des objets similaires ou connexes.

### *Registre du commerce et des sociétés*

Sequana est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 383 491 446.



## — Consultation des documents —

Les documents, renseignements et informations financières historiques relatifs à Sequana, notamment les statuts, peuvent être consultés, dans les conditions légales, au siège social : 19, avenue Montaigne – 75008 Paris. Toute personne désireuse d'obtenir des renseignements complémentaires sur le groupe Sequana peut, sans engagement de sa part, en demander par courrier la communication en s'adressant à :

Sequana, Secrétariat général, 19 avenue Montaigne, 75008 Paris.

en  
bref

**Sequana :**  
**société anonyme,**

19, avenue Montaigne - 75008 Paris

## — Exercice social —

L'exercice social de la société commence le 1<sup>er</sup> janvier et se clôture le 31 décembre de chaque année.

## — Informations générales statutaires (articles 12 et 22 des statuts) —

Chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social et dans la répartition des bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Sur le bénéfice de l'exercice, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est prélevé 5 % au moins pour doter le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la réserve légale atteint le dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de ce dixième.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la loi ou des statuts et augmenté du report bénéficiaire.

Sur ce bénéfice, il est prélevé tout d'abord toute somme que l'assemblée générale décidera de reporter à nouveau sur l'exercice suivant ou d'affecter à la création de tous fonds de réserve facultative.

Le solde est réparti entre tous les actionnaires au prorata de leurs droits dans le capital.

L'assemblée générale peut décider de la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition en indiquant les postes de réserves sur lesquels ces prélèvements sont opérés.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont déterminées par l'assemblée générale ou à défaut par le conseil d'administration.

L'assemblée générale, ou le conseil d'administration en cas d'acompte sur dividende, a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement en numéraire ou en actions nouvelles de la société ou par remise de biens en nature, dans les conditions fixées par la loi.

## — Assemblées générales —

### CONVOCATION AUX ASSEMBLÉES (ARTICLE 20 DES STATUTS)

Les assemblées générales sont convoquées par le conseil d'administration ou à défaut, par le commissaire aux comptes ou toute personne habilitée à cet effet. Elles ne peuvent délibérer que sur les questions inscrites à l'ordre du jour.

Tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit d'assister aux assemblées générales et participer aux délibérations personnellement ou par mandataire ou en votant par correspondance sur justification de son identité et de la propriété dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Les actionnaires peuvent, dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur, adresser leur formule de procuration ou de vote par correspondance concernant toutes assemblées générales ou spéciales, soit sous forme papier, soit, sur décision du conseil d'administration publiée dans l'avis de réunion et l'avis de convocation, par des moyens électroniques de télécommunication.

En cas de vote par correspondance ou par procuration, seuls les formulaires effectivement reçus par la société au plus tard trois jours avant la date de l'assemblée seront pris en compte. Ce délai peut être abrégé par décision du conseil d'administration. Toutefois, les formulaires électroniques de vote à distance peuvent être reçus par la société jusqu'à la veille de la réunion de l'assemblée générale au plus tard à 15 heures, heure de Paris.

Tout actionnaire ayant manifesté son intention d'assister à l'assemblée générale, émis un vote par correspondance ou donné une procuration, pourra néanmoins céder tout ou partie des actions au titre desquelles il a fait connaître son intention d'assister à l'assemblée, transmis son vote ou son pouvoir, étant précisé qu'en cas de cession de titres intervenant avant le 3<sup>e</sup> jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, la société invalidera ou modifiera en

conséquence, selon le cas, la procuration, le vote à distance, la carte d'admission ou l'attestation de participation.

#### **DROIT DE VOTE (ARTICLE 21 DES STATUTS)**

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

## ***Identification des actionnaires***

Les actions peuvent revêtir la forme au porteur ou la forme nominative. Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Dans les conditions et sous les sanctions prévues par les dispositions légales ou réglementaires en vigueur, la société peut demander communication, à tout organisme ou intermédiaire habilité, de tout renseignement relatif à ses actionnaires ou détenteurs de titres conférant, immédiatement ou

à terme, le droit de vote, leur identité, le nombre de titres qu'ils détiennent et l'indication, le cas échéant, des restrictions dont les titres peuvent être frappés.

L'intermédiaire inscrit dans les conditions prévues à l'article L. 228-1 du code de commerce est tenu, dans les conditions prévues par la loi et la réglementation, de révéler l'identité des propriétaires des titres inscrits à son nom sur simple demande de la société ou de son mandataire, laquelle peut être présentée à tout moment.

## ***Franchissement de seuils***

En sus du respect de la réglementation relative aux déclarations de franchissement de seuils légaux (5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33,3 %, 50 %, 66,6 %, 90 % et 95 %), toute personne physique ou morale qui vient à détenir directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'une ou plusieurs personnes morales qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, 0,5 % du capital social, est tenue de déclarer à la société le nombre total d'actions qu'elle possède et ce, par lettre recommandée avec accusé de réception adressée dans les cinq jours de Bourse suivant le franchissement du seuil de participation. Ces déclarations doivent être renouvelées dans les conditions ci-dessus prévues chaque fois qu'un nouveau seuil de 0,5 % est franchi, à la hausse ou à la baisse, même si les seuils franchis sont supérieurs ou inférieurs aux seuils prévus par la loi. L'intermédiaire inscrit comme détenteur d'actions conformément aux dispositions légales et réglementaires est tenu, sans préjudice des obligations des propriétaires des actions, d'effectuer les déclarations prévues

au présent article pour l'ensemble des actions au titre desquelles il est inscrit en compte. Les sociétés de gestion de fonds communs de placement sont tenues de procéder à cette déclaration pour l'ensemble des actions de la société détenues par les fonds qu'elles gèrent.

Faute pour un actionnaire de faire les déclarations de franchissement de seuils à la hausse visées ci-dessus, il sera privé du droit de vote pour les actions excédant la fraction non déclarée dans les conditions prévues par la loi ou au paragraphe précédent, selon le cas, pour toutes les assemblées d'actionnaires qui se tiendraient jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la déclaration. En cas de non-respect des stipulations du paragraphe qui précède, la sanction visée au présent paragraphe ne s'applique qu'à la demande, consignée dans le procès-verbal d'une assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital.

## RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL

### Capital social et droits de vote

Le capital social de la société au 31 décembre 2008 s'élève à 74 317 503 euros, divisé en 49 545 002 actions de même catégorie, d'une valeur nominale de 1,50 euro chacune et assortie d'un droit de vote.

Aucun changement n'est intervenu depuis le 31 décembre 2007, le conseil d'administration du 10 mars 2009 ayant constaté qu'entre le 1<sup>er</sup> janvier 2008 et le 31 décembre

2008, aucune levée d'option de souscription d'actions n'était intervenue et qu'aucune action nouvelle n'avait été créée à quelque titre que ce soit.

Toute modification du capital social ou des droits de vote attachés aux titres qui le composent est soumise aux prescriptions légales ou réglementaires en vigueur, les statuts ne prévoyant pas de disposition spécifique.

### Évolution du capital au cours des cinq dernières années

	Date de constatation (1) ou de décision de l'assemblée	Augmentation/ Réduction	Prime d'émission, d'apport ou de fusion	Nombre d'actions créées ou annulées	Nombre d'actions composant le capital social	Valeur nominale	Montant du capital social
<b>Situation au 31.12.2003</b>					<b>105 366 556</b>	<b>1,53 €</b>	<b>161 210 830,68 €</b>
Levées d'options en 2004	05.01.2005	334 136,70 €	3 007 230,30 €	218 390	105 584 946	1,53 €	161 544 967,38 €
<b>Situation au 31.12.2004</b>					<b>105 584 946</b>	<b>1,53 €</b>	<b>161 544 967,38 €</b>
Réduction du capital par abaissement de la valeur nominale	03.05.2005	(3 167 548,38) €			105 584 946	1,50 €	158 377 419,00 €
Levées d'options en 2005	28.03.2006	561 117 €	6 101 816,81 €	374 078	105 959 024	1,50 €	158 938 536,00 €
<b>Situation au 31.12.2005</b>					<b>105 959 024</b>	<b>1,50 €</b>	<b>158 938 536,00 €</b>
Levées d'options en 2006	14.12.2006	1 211 542,50 €	11 845 649,67 €	807 695	106 766 719	1,50 €	160 150 078,50 €
Réduction du capital par annulation des actions rachetées	14.12.2006	(86 470 470,00) €	(1 529 642 078,70) € (2)	(57 646 980)	49 119 739	1,50 €	73 679 608,50 €
<b>Situation au 31.12.2006</b>					<b>49 119 739</b>	<b>1,50 €</b>	<b>73 679 608,50 €</b>
Levées d'options en 2007	19.03.2008	637 894,50 €	5 589 090,40 €	425 263	49 545 002	1,50 €	74 317 503,00 €
<b>Situation au 31.12.2007</b>					<b>49 545 002</b>	<b>1,50 €</b>	<b>74 317 503,00 €</b>
<b>Situation au 31.12.2008</b>	10.03.2009				<b>49 545 002</b>	<b>1,50 €</b>	<b>74 317 503,00 €</b>

(1) Jusqu'au 3 mai 2005 par le directoire et à compter du 3 mai 2005 par le conseil d'administration (suite au changement de mode d'administration de la société par adoption de la formule à conseil d'administration).

(2) Imputation de ce montant sur les primes d'émission, d'apport ou de fusion et sur le poste des réserves disponibles.

## — Répartition du capital et des droits de vote - Actionnariat

À chaque action est attaché un droit de vote. Il n'existe par conséquent pas de droit de vote double et le nombre de droits de vote est égal au nombre d'actions.

en  
bref

**1** action, 1 droit de vote

Au 31 décembre 2008 (comparé à la clôture des deux exercices précédents), le capital social et les droits de vote de la société étaient répartis de la façon suivante :

	31.12.2008				31.12.2007				31.12.2006			
	Nombre d'actions	% capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote	Nombre d'actions	% capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote	Nombre d'actions	% capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Exor SA (ex Ifil Investissements SA)	13 203 039	26,65	13 203 039	26,91	13 203 129	26,65	13 203 129	26,71	24 009 462	48,88	24 009 462	48,92
DLMD	10 806 343	21,81	10 806 343	22,02	10 806 343	21,81	10 806 343	21,86	-	-	-	-
Concert Exor-DLMD <sup>(1)</sup>	24 009 382	48,46	24 009 382	48,93	24 009 472	48,46	24 009 472	48,57	-	-	-	-
Groupe AGF	5 863 292	11,83	5 863 292	11,95	5 863 202	11,84	5 863 202	11,86	6 708 192	13,66	6 708 192	13,67
Public <sup>(2)</sup>	19 194 375	38,74	19 194 375	39,12	19 557 187	39,47	19 557 187	39,57	18 360 473	37,38	18 360 473	37,41
Actions propres	477 953	0,97	-	-	115 141	0,23	-	-	41 612	0,08	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>49 545 002</b>	<b>100,00</b>	<b>49 067 049</b>	<b>100,00</b>	<b>49 545 002</b>	<b>100,00</b>	<b>49 429 861</b>	<b>100,00</b>	<b>49 119 739</b>	<b>100,00</b>	<b>49 078 127</b>	<b>100,00</b>

(1) L'action de concert entre la société Exor SA et la société DLMD a fait l'objet d'une déclaration à l'AMF (Informations AMF n° 207C1330 du 6 juillet 2007 et 207C1672 du 1<sup>er</sup> août 2007).

(2) La société Financière de l'Échiquier, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, détenait 3 210 500 titres au 31 décembre 2008, soit 6,48 % du capital et 6,54 % des droits de vote.

À la connaissance de la société, le nombre d'actionnaires détenant des titres Sequana inscrits sous la forme nominative (source BNP Paribas Securities Services) était de 6 679 au 31 décembre 2008.

Sequana a réalisé une étude de titres au porteur identifiables et de titres au nominatif composant son actionnariat au 31 décembre 2008 (environ 7 500 actionnaires ont été identifiés, représentant plus de 99 % du capital à cette date).

À la connaissance de la société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote, hormis la société Financière de l'Échiquier comme ci-dessus visé.

Le 6 juillet 2007, les sociétés Exor SA et DLMD, société familiale contrôlée et dirigée par M. Pascal Lebard, ont signé un pacte d'actionnaires constitutif d'une action de concert vis-à-vis de Sequana, d'une durée initiale de trois ans dans le but de préserver la stabilité de l'actionnariat de la société.

En vertu de ce pacte, Exor SA, DLMD et M. Pascal Lebard ont pris des engagements de stabilisation de leurs participations respectives pendant la durée du pacte.

En particulier, Exor SA, sous réserve de certaines opérations au sein de son groupe, s'est engagée, directement ou indirectement, à ne transférer aucun des titres qu'elle détient et à n'effectuer aucune opération qui aurait pour effet d'augmenter sa participation, seule ou de concert, d'un pourcentage supérieur ou égal à 2 % du nombre d'actions ou de droits de vote.

De leur côté, DLMD et M. Pascal Lebard se sont engagés à ne procéder à aucune acquisition de titres Sequana de quelque manière que ce soit qui aurait pour effet de porter

leur participation au-delà de 22,42 % du capital ou des droits de vote, sous réserve de la souscription à titre irréductible à une émission de titres avec maintien du droit préférentiel de souscription ou instauration d'un droit de priorité ou de l'acquisition d'actions en provenance d'options de souscription ou d'achat d'actions ou d'un plan d'attribution gratuite d'actions.

Par ailleurs, sous réserve de certaines opérations au sein de son groupe, DLMD s'est également engagée à ne transférer aucun des titres Sequana qu'elle détient, à l'exception des transferts liés aux garanties données par DLMD ou au contrat d'émission obligataire conclu par elle pour financer son acquisition.

Le groupe Exor (Italie), par l'intermédiaire de la société Exor SA ainsi que la société DLMD sont représentés au conseil d'administration de la société mais ne bénéficient pas d'avantages ni d'informations particulières par rapport aux autres actionnaires en dehors de ceux reçus es qualités.

Il n'existe pas, à la connaissance de Sequana, d'accord dont la mise en œuvre pourrait à une date ultérieure, entraîner un changement de son mode de contrôle.

Au cours de l'année 2008, la société a enregistré les déclarations de franchissements de seuils suivantes :

- En janvier 2008, la société Dexia a déclaré ne plus détenir que 0,5 % du capital de la société.
- En février 2008, la société Tocqueville Finance SA a déclaré avoir franchi à la baisse les seuils statutaires de 2 % en capital et en droits de vote et détenir 1,96 % du capital de la société.

- En février 2008, la société Physon Capital a déclaré avoir franchi à la hausse le 18 janvier 2008 le seuil statutaire de 1 %.
- En mars 2008, UBS Investment Bank a déclaré détenir 1,13 % du capital social puis 0,88 % en avril 2008.
- En juin 2008, la société Edmond de Rothschild Asset Management a déclaré avoir franchi à la baisse le seuil statutaire de 2,5 % et détenir 2,46 % du capital.

- En août 2008, le FCP Arjowiggins Croissance a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil statutaire de 0,5 % du capital de la société.

En 2008, à la connaissance de la société, aucune opération entrant dans le champ d'application de l'article L. 621-8-2 du code monétaire n'a été réalisée sur les titres de la société par les dirigeants, les personnes assimilées et leurs proches.

## Autorisations financières en vigueur

La société dispose, à ce jour, des autorisations suivantes :

	Date d'autorisation	Montant nominal maximal autorisé <sup>(1)</sup>	Date limite de validité
<b>ÉMISSIONS DE VALEURS MOBILIÈRES ET/OU DE TITRES</b>			
Délégation de compétence pour émettre, avec droit préférentiel de souscription, des actions ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital et/ou à l'attribution de titres de créances	AGE 11.05.2007	actions : 45 millions d'euros titres de créances : 500 millions d'euros	10.07.2009
	AGE 11.05.2007		10.07.2009
Délégation de compétence pour émettre, sans droit préférentiel de souscription, des actions ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital et/ou à l'attribution de titres de créances	AGE 11.05.2007	actions : 45 millions d'euros titres de créances : 500 millions d'euros	10.07.2009
	AGE 11.05.2007		10.07.2009
Autorisation pour augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription en application des délégations visées ci-dessus	AGE 11.05.2007	15 % de l'émission	10.07.2009
	AGE 11.05.2007		10.07.2009
Autorisation d'émission, sans droit préférentiel de souscription, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, à un prix fixé librement par le conseil d'administration	AGE 11.05.2007	10 % du capital	10.07.2009
	AGE 11.05.2007		10.07.2009
Délégation pour émettre des actions ou des valeurs mobilières pouvant donner accès au capital en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société	AGE 11.05.2007	10 % du capital	10.07.2009
	AGE 11.05.2007		10.07.2009
Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres		Montant global des sommes susceptibles d'être incorporées	
<b>AUTORISATIONS EN FAVEUR DES SALARIÉS</b>			
	AGE 11.05.2007		
Émission d'actions réservées aux salariés adhérents d'un plan d'épargne entreprise		1 % du capital	10.07.2009
Options de souscription ou d'achat d'actions		6 % du capital <sup>(2)</sup>	10.07.2010
Actions attribuées gratuitement		6 % du capital	10.07.2010
<b>RACHAT D' ACTIONS</b>	AGO 21.05.2008	10 % du capital	20.11.2009 <sup>(3)</sup>
<b>RÉDUCTION DE CAPITAL</b>	AGE 21.05.2008	10 % du capital	20.11.2009 <sup>(3)</sup>

(1) L'assemblée générale du 11 mai 2007 a limité globalement les augmentations de capital pouvant être réalisées, en dehors des opérations en faveur des salariés, à un montant maximal de 45 millions d'euros et les émissions de titres de créances à 500 millions d'euros. Cette limite ne s'applique pas à la délégation de compétence au conseil lui permettant d'augmenter le capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.

(2) Le nombre total des actions attribuées gratuitement s'impute sur ce plafond.

(3) Autorisation expirant en tout état de cause à la date de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes 2008.

Aucune des autorisations en vigueur ci-dessus visées n'a été utilisée à ce jour, hormis celle relative au rachat d'actions utilisée au titre du contrat de liquidité mis en place avec Exane puis avec Oddo Corporate Finance à compter du 1<sup>er</sup> mars 2009.

La plupart des autorisations visées ci-dessus arrivant prochainement à échéance, il est proposé aux actionnaires, lors de l'assemblée générale du 27 mai 2009, de les renouveler selon des conditions analogues et dans les mêmes termes que les précédentes.

## ***Acquisition par la société de ses propres actions***

Dans sa 18<sup>e</sup> résolution, l'assemblée générale mixte du 21 mai 2008 a autorisé, pour une période de 18 mois, le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, à procéder au rachat d'actions Sequana jusqu'à hauteur de 10 % du capital social.

En 2006, Sequana a confié à Exane la mise en œuvre d'un contrat de liquidité, conforme à la charte de déontologie de l'AFEI approuvée par l'AMF le 22 mars 2005, dans le but de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des actions de la société sur le marché Eurolist de NYSE Euronext et un montant de 4 millions d'euros a été affecté à cet effet. Le 21 janvier 2008, Sequana a augmenté les moyens alloués à ce contrat en le portant de 4 à 8 millions d'euros.

En dehors de son contrat de liquidité, Sequana a également procédé, en février et mars 2008 suivant l'autorisation qu'elle avait reçue de l'assemblée générale du 11 mai 2007, au rachat de 29 765 de ses propres actions. Ces actions ont été affectées en totalité au plan d'attribution gratuite d'actions décidé par le conseil le 28 mars 2006, décrit en pages 48 et 165 et dont les acquisitions définitives, prévues le 29 mars 2008, devaient résulter d'actions auto-détenues provenant d'un rachat préalable par la société.

Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2008, 686 453 titres ont été achetés (dont 656 688 dans le cadre du contrat de liquidité), à un prix moyen brut, pour l'ensemble des achats de titres de 12,77 euros (13,25 euros pondéré par les volumes) et pour les achats réalisés par le biais du contrat de liquidité de 12,70 euros (13,13 euros pondéré par les volumes). Au cours de la même période, 293 876 titres ont été vendus dans le cadre du contrat de liquidité, à un prix moyen brut de 12,75 euros (13,57 euros pondéré par les volumes). Le montant total des frais de négociation sur cette période s'est élevé à 2 517,30 euros. Au 31 décembre 2008, Sequana détenait 477 953 de ses propres titres, soit 0,97 % du capital, pour une valeur de marché de 2 069 536,49 euros (et représentant une valeur nominale de 716 929,50 euros).

Le 27 février 2009, il a été mis fin au contrat de liquidité confié à Exane et Sequana a confié à Oddo Corporate Finance la mise en œuvre, à compter du 1<sup>er</sup> mars 2009, d'un nouveau contrat de liquidité portant sur les titres Sequana et conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI du 23 septembre 2008 approuvée par l'AMF le 1<sup>er</sup> octobre 2008. Pour la mise en œuvre de ce contrat, tous les moyens figurant au compte de liquidité ouvert chez Exane ont été mis à disposition chez Oddo Corporate Finance.

## Capital potentiel

### OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS CONSENTIES PAR SEQUANA

Aucune option de souscription d'actions Sequana n'a été octroyée au cours de l'exercice 2008.

Au 31 décembre 2008, 1 009 988 options de souscription d'actions restaient en circulation, soit une augmentation potentielle nominale du capital social de 1 514 982 euros, représentant un pourcentage de dilution potentielle de 2,04 %.

Les principales caractéristiques des options de souscription octroyées et restant en circulation au 31 décembre 2008 sont décrites ci-après :

#### Plans d'options de souscription d'actions au 31 décembre 2008

<b>Date de l'assemblée</b>	19.05.1998	19.05.1998	19.05.1998	21.05.2003	03.05.2005	03.05.2005
<b>Date du directoire ou du conseil</b>	06.04.2001	11.04.2002	15.05.2003	18.06.2004	03.05.2005	10.05.2006
<b>Nombre d'options attribuées</b>	115 000	658 300	420 000	55 000	515 000	90 000
Mandataires sociaux	115 000	49 000	160 000	55 000	515 000	0
Dix premiers attributaires salariés	0	104 500	260 000	0	0	90 000
<b>Période d'exercice</b>						
Point de départ d'exercice	06.04.2003	11.04.2004	15.05.2005	18.06.2006	03.05.2009 <sup>(1)</sup>	10.05.2010 <sup>(1)</sup>
Date d'expiration	06.04.2009	11.04.2010	15.05.2011	18.06.2012	03.05.2013	10.05.2014
<b>Prix d'exercice à l'origine</b>	<b>19,50 €</b>	<b>20,30 €</b>	<b>16,90 €</b>	<b>20,47 €</b>	<b>23,50 €</b>	<b>25,46 €</b>
<b>Prix d'exercice ajusté</b>	<b>15,91 €</b>	<b>16,90 €</b>	<b>14,47 €</b>	<b>17,53 €</b>	<b>20,46 €</b>	<b>22,17 €</b>
<b>Nombre d'options exercées du 01.01.2008 au 31.12.2008</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Nombre d'options annulées du 01.01.2008 au 31.12.2008</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Nombre d'options restant à lever</b>	<b>4 081</b>	<b>97 317</b>	<b>104 530</b>	<b>68 028</b>	<b>626 556</b>	<b>109 476</b>
Mandataires sociaux au 31.12.2008	0	0	0	68 028	626 556	0
Anciens mandataires sociaux	4 081	1 929	41 853	0	0	0
Dix premiers attributaires salariés <sup>(2)</sup>	0	27 781	62 677	0	0	109 476

(1) Suivant les périodes de vesting.

(2) Dix premiers attributaires salariés (ou ex-salariés) non-mandataires sociaux au titre du plan concerné.

Il n'existe plus d'option de souscription d'actions en circulation au titre du plan du 4 mai 2000.

### ACTIONS ATTRIBUÉES GRATUITEMENT PAR SEQUANA

Le conseil d'administration de Sequana a décidé lors de sa réunion du 28 mars 2006 d'attribuer gratuitement des actions de la société aux trois dirigeants mandataires sociaux de la société en fonction à cette date. Ce plan ne prévoyait aucune condition pour l'attribution des actions qui ont été définitivement acquises par leurs bénéficiaires au cours de l'exercice 2008.

Le conseil a également décidé, lors de ses réunions du 25 juillet 2007 et du 4 décembre 2007, d'attribuer gratuitement des actions à certains cadres de la société. Le nombre d'actions attribuées par ce second plan à chaque bénéficiaire n'est pas fixé à l'origine mais dépend à la fois (i) de l'évolution du cours de Bourse de l'action Sequana par rapport à celle du marché obligataire pendant la période d'acquisition des actions et (ii) d'un nombre d'actions, servant uniquement de base de calcul, fixé individuellement pour chacun des bénéficiaires par le conseil ayant décidé l'attribution.

Le tableau suivant détaille les attributions gratuites intervenues en 2006 et 2007 :

Date d'attribution	Actions attribuées		Nombre ajusté d'actions <sup>(1)</sup>	Acquisition définitive à compter du	Cessions possibles à compter du	Actions acquises en 2008	Actions annulées	Solde des actions au 31.12.2008	Valorisation unitaire IFRS 2 (en euros)
	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'actions							
28.03.2006	3	28 100	29 765	29.03.2008	30.03.2010	29 765	0	0	-
25.07.2007	5	0 <sup>(2)</sup>	-	01.08.2010	01.08.2011	0	0	0	-
04.12.2007	2	0 <sup>(2)</sup>	-	01.01.2011	01.01.2012	0	0	0	-

(1) Ajustement prévu par la loi et le plan, effectué en décembre 2006 suite au rachat par la société de ses propres actions

(2) Le nombre d'actions attribuées à chaque bénéficiaire dépend d'un nombre « d'actions de base » décidé par le conseil d'administration pour chaque bénéficiaire et qui est corrélé à l'évolution du cours de l'action Sequana par rapport à celle du marché obligataire. Le calcul effectué selon un modèle binomial conduit à une probabilité très faible d'atteinte du cours de référence qui donnerait lieu à l'attribution d'actions. À la clôture de l'exercice 2008, l'engagement est considéré comme non significatif si l'on applique l'ensemble des données du modèle (taux OAT, cours de l'action, volatilité, dividendes attendus).

## DÉVELOPPEMENT DURABLE – POLITIQUE SOCIALE

### — Répartition des effectifs moyens par société —

	2008	Variation par rapport à n - 1	2007
Arjowiggins	7 498	(117)	7 615
Antalis	7 966	1 500	6 466
Antonin Rodet	82	(4)	86
Holdings (Sequana et autres)	22	(3)	25
<b>TOTAL</b>	<b>15 568</b>	<b>1 376</b>	<b>14 192</b>

### — Répartition des effectifs moyens par activités et zones géographiques —

Zone	Arjowiggins	Antalis	Antonin Rodet	Holdings	Total
Europe	5 676	6 500	82	22	12 280
<i>dont France</i>	3 227	753	82	22	4 084
Amérique du Nord	861	-	-	-	861
Amérique du Sud	573	583	-	-	1 156
Afrique - Moyen-Orient	5	527	-	-	532
Asie - Océanie	383	356	-	-	739
<b>TOTAL</b>	<b>7 498</b>	<b>7 966</b>	<b>82</b>	<b>22</b>	<b>15 568</b>

en  
bref

**74 %** des effectifs  
en dehors de France

### — Intéressement du personnel de Sequana —

#### ACCORD DE PARTICIPATION

Sequana n'étant pas assujettie au régime légal obligatoire, les salariés bénéficient d'un accord de participation mis en place volontairement depuis 1999. Cet accord a été renouvelé en 2004 et se reconduit depuis 2009 par tacite reconduction. Il s'agit d'un accord dérogatoire de participation qui prévoit que la réserve spéciale de participation soit calculée chaque année à partir du plus élevé des deux niveaux de résultats suivants :

- résultat net courant consolidé (part du groupe) ;
- résultat net consolidé (part du groupe).

La réserve de participation est égale à un et demi pour mille de l'assiette retenue.

Cette somme globale ainsi calculée est ensuite répartie entre les salariés au prorata des salaires bruts, étant précisé que le salaire annuel individuel pris en compte pour la répartition est plafonné à 4 fois le plafond annuel de la Sécurité Sociale et que la somme attribuée à chaque salarié ne peut excéder chaque année les trois quarts du plafond annuel de la Sécurité Sociale.



La gestion des avoirs des salariés est assurée dans le cadre de fonds communs de placement interentreprises comportant des profils de gestion différents au choix des salariés. Ces fonds sont gérés par la société CIC-Épargne salariale. Conformément à la loi, les bénéficiaires peuvent depuis la participation due au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008, soit demander le versement immédiat de tout ou partie de ses droits, soit n'en recouvrer la libre disposition qu'après l'expiration d'une période de blocage de 5 ans et bénéficier alors d'un régime fiscal et social de faveur.

Par application des règles ci-dessus, le montant porté au crédit de la réserve de participation au titre de l'exercice 2008 s'élève à € 101 349 (€ 213 711 au titre de 2007). La réserve de participation s'élève, après cette dotation à € 652 674 et le montant total de la participation à verser aux salariés bénéficiaires en 2009 s'élève à € 502 652,25 (€ 535 002,75 répartis en 2008). Toutefois, par un avenant à l'accord de participation intervenu le 27 mars 2009, les sociétés participantes et les salariés ont convenus, par solidarité avec les entités du groupe qui faisaient l'objet de mesures de restructuration lourde (telles que des fermetures de sites et des plans de sauvegarde de l'emploi), de suspendre à hauteur de 4/5 de leur montant tout versement de droits à participation dus en 2009 et postérieurement jusqu'à ce que les comptes consolidés de Sequana fassent apparaître un résultat net-part du groupe supérieur à zéro.

En conséquence, les sommes distribuées aux bénéficiaires se sont élevées en 2009 à € 100 530,45, le solde (soit € 402 121,80) étant porté au crédit d'un compte ouvert au nom de chaque bénéficiaire, en vue d'une distribution lors de l'année suivant le premier exercice au cours duquel Sequana aura recouvré un résultat consolidé part du groupe positif.

#### PLAN D'ÉPARGNE D'ENTREPRISE

La société a mis en place au 1<sup>er</sup> juin 2001 (avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2001) un plan d'épargne d'entreprise dans le cadre de l'article L. 3322-7 (ex-L. 442-11) du code du travail et de la loi n° 2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale.

Les sommes versées par les salariés peuvent être affectées à l'acquisition de parts de plusieurs fonds communs de placement dont un fonds investi exclusivement en actions Sequana et/ou autres valeurs mobilières cotées émises par Sequana.

La gestion des fonds communs de placement a été confiée à la société CIC-Épargne salariale.

Seuls les fonds recueillis dans le cadre du fonds commun alimenté en actions Sequana (FCPE « Sequana Épargne ») peuvent bénéficier d'un abondement en numéraire de la société.

Le montant de l'abondement versé par la société au titre de l'exercice 2008 s'est élevé à 82 070,50 euros (contre 87 795,34 euros en 2007).

#### INTÉRESSEMENT

Dans le cadre des dispositions des articles L. 3312-2 et suivants du code du travail, un accord d'intéressement a été reconduit au cours de l'exercice 2006 (prenant effet au 1<sup>er</sup> janvier 2006) au profit des salariés de la société. L'assiette de l'intéressement est constituée par le résultat courant de la société et des filiales signataires de l'accord.

Les sommes attribuées aux salariés peuvent, à leur demande, être affectées en tout ou partie au plan d'épargne d'entreprise.

Les sommes attribuées en 2009 aux salariés au titre de l'exercice 2008 s'élèvent à 154 427 euros (contre 161 624 euros au titre de 2007).

Cet accord se terminant au terme de l'exercice 2008, un nouvel accord devrait être conclu au cours de l'exercice 2009.

#### PLAN D'ÉPARGNE COLLECTIF POUR LA RETRAITE

Dans le cadre de la loi du 21 août 2003 sur la réforme des retraites (loi « Fillon »), la société a mis en place pour l'exercice 2004 un plan d'épargne collectif pour la retraite (PERCO) dont le mécanisme permet aux salariés de se constituer une épargne retraite à long terme. Les sommes collectées dans le cadre du PERCO sont investies dans des fonds de placement et peuvent bénéficier d'un abondement de la société.

Les sommes versées par la société en 2008 au titre de l'abondement s'élèvent à 104 754 euros (contre 111 134 euros en 2007).

#### ACTIONNARIAT SALARIÉ

Au 31 décembre 2008, le nombre d'actions Sequana détenues par le FCPE Sequana Épargne était de 11 000.

## — Rémunérations/formation/mobilité au sein des filiales —

### RÉMUNÉRATIONS

Les politiques de rémunération mises en œuvre au sein du groupe pour les principaux cadres de direction ont pour objectif d'attirer, retenir et motiver des cadres de haut niveau possédant les compétences nécessaires pour atteindre les objectifs stratégiques. Elles sont également conçues de façon à ce que les intérêts des principaux cadres coïncident dans la création de valeur avec ceux des actionnaires.

### Arjowiggins

Au fil des années, Arjowiggins a construit une politique de rémunérations visant à garantir équité interne et compétitivité externe à tous ses collaborateurs à travers le monde. Diffusant une politique harmonieuse et cohérente à travers ses unités, le groupe veille toutefois à s'adapter aux pratiques de chaque marché. S'appuyant sur des enquêtes salariales dans tous les pays où il est implanté, il est en mesure d'attirer et retenir les meilleurs talents en offrant des solutions ajustées aux pratiques locales.



## Antalis

La politique de rémunération d'Antalis a été marquée en 2008 par la fin de la période du Long Term Incentive Plan 2005-2007, qui a permis aux dirigeants de recevoir en mars 2008 les premiers bénéfices du plan de fidélisation instauré en 2004. Ce dispositif a été reconduit pour la période 2008-2010 afin de prémunir Antalis contre les risques d'une rotation excessive des dirigeants sur des marchés particulièrement difficiles en termes de recrutement.

## INTÉRESSEMENT

### Arjowiggins et Antalis

En vue de fidéliser les principaux dirigeants de ses deux filiales constituant les secteurs d'activités majeurs du groupe depuis sa réorientation vers l'industrie papetière et de les intéresser directement à la bonne marche et aux résultats de leur entreprise, Sequana a mis en place fin 2006 un plan d'attribution gratuite d'actions lié à un investissement initial

des personnes concernées dans le capital de la société (Arjowiggins ou Antalis) dont ils sont dirigeants.

Par ailleurs, suite à l'acquisition par Antalis de Map Merchant Group, un nouveau plan d'attribution gratuite d'actions a été mis en place fin 2007 afin d'associer les nouveaux dirigeants d'Antalis issus du groupe Map. Ce nouveau plan reprend les mêmes termes et conditions que celui qui avait été décidé en 2006, à l'exception des périodes d'acquisition et de conservation qui restent de deux années chacune mais qui sont décalées en fonction de la date d'attribution.

Pour ces deux plans, le nombre d'actions attribuées à chaque bénéficiaire n'est pas fixé à l'origine mais dépend à la fois de la performance de la société à laquelle il appartient (la croissance de valeur d'Arjowiggins ou d'Antalis au sein du groupe Sequana entre le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2008 pour les plans décidés en 2006 et entre le 31 décembre 2006 et le 31 décembre 2008 pour le plan décidé en 2007) et du nombre d'actions de la société qu'il aura préalablement achetées auprès de Sequana.

Au 31 décembre 2008, les plans de chacune des filiales peuvent se résumer comme suit :

Date d'attribution	Actions attribuées		Nombre ajusté d'actions	Acquisition définitive à compter du	Cessions possibles à compter du	Actions acquises en 2008	Actions annulées	Solde des actions au 31.12.2008	Valorisation unitaire IFRS 2 (en euros)
	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'actions <sup>(1)</sup>							
<b>Arjowiggins</b>									
01.12.2006	11 <sup>(2)</sup>	31 846	-	30.04.2009	30.04.2011	0	0	- <sup>(4)</sup>	-
<b>Antalis</b>									
08.12.2006	7	541 016 <sup>(3)</sup>	-	30.04.2009	30.04.2011	0	0	- <sup>(5)</sup>	-
03.12.2007	7	232 592	-	18.12.2009	18.12.2011	0	0	- <sup>(5)</sup>	-

(1) Sur la base du nombre d'actions préalablement achetées par les bénéficiaires et d'une hypothèse de croissance de valeur de 5 %.

(2) Départ du groupe au cours de l'exercice 2008 de deux bénéficiaires et rachat par Sequana des actions Arjowiggins qu'ils avaient acquises.

(3) Le 16 octobre 2007, Antalis International a réduit de 36 euros à 9 euros la valeur nominale des actions composant son capital social par voie de division de chaque action ancienne en quatre actions nouvelles, multipliant ainsi par quatre le nombre d'actions inscrites en compte au nom de chacun des bénéficiaires. Le montant présenté est ajusté de cette opération.

(4) Les bénéficiaires de ce plan ont renoncé, au cours du 2<sup>e</sup> semestre 2008 dans le cadre de la restructuration d'Arjowiggins, à l'intégralité des droits qui leur avaient été accordés au titre de ce plan et Sequana s'est engagée à racheter à chacun d'eux, au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009, les actions Arjowiggins qu'ils ont acquises.

(5) Au 31 décembre 2008, le groupe estime que les conditions de performance internes auxquelles est soumise l'attribution définitive de ces actions gratuites ne seront pas atteintes.

Des promesses d'achat et de vente ont été signées entre Sequana et les bénéficiaires des plans ci-dessus décrits, garantissant le rachat par Sequana des actions achetées à l'origine et des actions attribuées gratuitement à certaines conditions, en particulier à un prix correspondant à la valeur de la société concernée dans le groupe Sequana à la clôture de l'exercice précédant l'exercice de la promesse. Pour les bénéficiaires du plan mis en place chez Arjowiggins, le prix de rachat des actions achetées sera égal au prix auquel ils avaient acheté leurs titres en 2006.

## FORMATION

### Arjowiggins

En 2008, les efforts en matière de gestion de la formation professionnelle ont globalement trouvé une traduction au travers des indicateurs de progrès.

Ainsi, grâce à la poursuite des efforts d'optimisation de la gestion de la formation essentiellement auprès des prestataires, la promotion de nouveaux outils d'apprentissage tels que le e-learning en langues et la vidéo sur les techniques papetières, de nombreux sites ont vu leurs axes de formation se diversifier et il a été constaté un accroissement du nombre de bénéficiaires.

Les programmes corporate en matière de formation ont largement accompagné les objectifs et priorités du groupe permettant ainsi au réseau des acheteurs de bénéficier d'un renforcement de leurs compétences techniques.

En ce qui concerne les compétences transversales, un programme de management visant à transmettre aux encadrants les outils managériaux permettant d'accompagner leurs équipes vers le changement et l'amélioration a été déployé. Les efforts ont également porté sur le développement de la culture financière.

### Antalis

Le 5<sup>e</sup> cycle de la formation des dirigeants, Antalis International Management Programme (AMP), s'est tenu en collaboration avec le CEDEP/INSEAD en avril et décembre 2008 et a réuni pour la première fois une cinquantaine de managers d'Antalis et de Map.

L'effet d'intégration a une fois de plus été souligné par l'ensemble des participants à ce programme de deux fois une semaine.

## MOBILITÉ

### Arjowiggins

Le groupe continue d'encourager la mobilité de ses collaborateurs, tant sur le plan géographique que sur le plan des responsabilités. La réorganisation des fonctions centrales et l'autonomie des branches a créé des opportunités. Cette politique sera soutenue par les branches maintenant autonomes.

### Antalis

La mise en place des organisations pays et région dans le cadre de l'intégration de Map au sein d'Antalis s'est déroulée tout au long de l'année 2008 et a permis de promouvoir à des postes de première responsabilité des managers de Map dans la nouvelle organisation.

## Autres aspects sociaux

### RELATIONS SOCIALES

#### Arjowiggins

Les relations sociales sont par nature très localisées et chaque filiale s'attache à respecter les législations nationales et à nourrir le dialogue social au travers des institutions représentatives du personnel.

Ainsi qu'annoncé le 4 juin deux projets majeurs ont été lancés en 2008 ayant un impact social important :

- la réorganisation des fonctions centrales et administratives (SG&A) concerne 12 pays (essentiellement la France et le Royaume-Uni) et vise à l'autonomie des branches et à l'amélioration de la structure de coûts. Elle se traduit par la réduction de plus de 250 postes. La politique de la filiale privilégiant constamment un dialogue social constructif avec les partenaires sociaux a permis de conclure l'ensemble des négociations de façon satisfaisante au cours du 4<sup>e</sup> trimestre 2008 ;
- un plan de restructuration industrielle des activités papiers minces et autocopiants a été lancé en fin d'année prévoyant la vente ou la fermeture de l'usine de Dartford en Angleterre et celle de l'atelier de finition de Bor en République Tchèque. Les négociations en cours conduiront à la réduction de plus de 200 postes permanents (dont environ 25 en Belgique) au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009.

Le comité d'entreprise européen d'Arjowiggins s'est réuni cinq fois en 2008 dont trois fois dans le cadre d'une information/consultation sur le projet de réorganisation des fonctions centrales et administratives et deux fois dans le cadre du plan de restructuration industrielle des activités papiers minces et autocopiants.

Le comité de groupe France s'est réuni cinq fois en 2008 dont deux fois dans le cadre de la consultation sur la stratégie de l'entreprise et ses effets prévisibles sur l'emploi et les salaires. Ces échanges se sont inscrits dans le cadre de l'accord sur la Gestion Prévisionnelle des Emplois et des Compétences (GPEC) signé en février 2007 entre la direction du groupe et les partenaires sociaux.

#### Antalis

Le comité d'entreprise européen d'Antalis s'est réuni en mai 2008 au moment de l'annonce de la future organisation du groupe Arjowiggins et notamment lors du projet de cession des activités papiers fins et minces dont la mise en œuvre interviendra en 2009.

### COMMUNICATION INTERNE

#### Arjowiggins

En 2008 a été poursuivi le travail de communication autour des priorités stratégiques du groupe à travers différents outils tels que le News Papers, lettre d'information hebdomadaire diffusée sur l'ensemble des sites industriels, centres de recherche et bureaux commerciaux d'Arjowiggins ou encore l'intranet du groupe.

À la suite de l'annonce du changement de stratégie début juin 2008, la communication est à présent définie au niveau de chaque branche, permettant une plus grande cohésion et mobilisation autour des objectifs communs.

#### Antalis

L'intégration de Map a constitué un axe majeur pour la communication interne en 2008. La diffusion du magazine interne trimestriel, KeyNotes, et l'accès à l'intranet, Between US, ont été étendus aux sociétés de Map. Fin avril, plus de 250 managers de Map bénéficiaient de ces supports d'information.

Par ailleurs, un site dédié au processus d'intégration a été créé afin d'informer l'ensemble des équipes opérationnelles sur les avancées du processus d'intégration, les succès pays et partager les bonnes pratiques. Enfin, le Management Meeting en avril et la convention annuelle (AMC) sur l'intégration en juin ont permis à chacun d'avoir une vue globale sur les chantiers en cours et les synergies restant à mettre en œuvre.

### HYGIÈNE ET SÉCURITÉ

L'activité papetière présente des risques qui peuvent générer des accidents humains. Arjowiggins attache donc une importance toute particulière à la sécurité des hommes et des femmes qui participent au développement et à la maîtrise des risques auxquels ils peuvent être confrontés.

Les principales actions sécurité déployées en 2008 ont été les suivantes :

- continuer à renforcer le développement d'une culture sécurité forte, impliquant l'ensemble du personnel, s'appuyant particulièrement sur le rôle de l'encadrement ;
- promouvoir la remontée et le traitement des incidents par tous les acteurs ;
- continuer à déployer l'amélioration de l'organisation des lieux de travail autour du « 5S » ;

- poursuivre les audits internes sécurité entre sites, permettant de faciliter la mise en œuvre des meilleures pratiques sécurité connues ;
- améliorer les démarches sécurité du groupe Arjowiggins en favorisant le développement d'un référentiel de management de la sécurité OHSAS 18001 compatible avec ses référentiels environnement et qualité ;
- encourager la mise en place d'un plan d'actions d'amélioration continue de la sécurité par site ;
- étendre à la sécurité l'usage des outils de management développés dans le cadre du Lean Management.

Arjowiggins suit le taux d'accidents mensuellement pour tous ses différents sites (nombre d'accidents du travail avec arrêt pour 1 000 employés sur une année glissante). Après une légère hausse à fin 2007 (22,7\*), cet indicateur est à nouveau orienté positivement, passant à 21,3 \* en décembre 2008, poursuivant ainsi cinq années d'améliorations continues (30,6 \* en décembre 2003).

\* Incluant les sites intégrés fin 2007.

Un second site a été certifié selon le référentiel OHSAS 18001.

### Antalis

Pour Antalis, aucune tendance significative n'est apparue en 2008 concernant ce domaine. Les règles de sécurité font, bien entendu, partie intégrante de l'organisation du travail de la société et leur respect est rigoureusement contrôlé sur l'ensemble de ses sites.

### IMPACT TERRITORIAL ET SOUS-TRAITANCE

Seul Arjowiggins emploie un petit nombre de salariés dans les pays en voie de développement. L'éthique de management de cette filiale, basée sur le respect de la personne humaine, impose de faire respecter, dans tous les pays où il opère, les normes de l'OIT (Organisation Internationale du Travail), notamment en ce qui concerne le travail des enfants, la sécurité, les droits syndicaux et les droits fondamentaux des travailleurs, que ce soit dans le cadre de relations avec ses salariés ou dans le cadre de contrats de sous-traitance.

### FRAIS DE RECHERCHE ET DE DÉVELOPPEMENT

Les frais de recherche et de développement engagés par le groupe correspondent à ceux de la société Arjowiggins et s'élèvent à 18,3 millions d'euros en 2008, en hausse de 23 % par rapport à 2007, soit 1,01 % du chiffre d'affaires.

## DÉVELOPPEMENT DURABLE - POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE

### Arjowiggins

L'environnement est pour Arjowiggins un élément indissociable de sa stratégie. La recherche d'un équilibre entre les contraintes économiques et la maîtrise de l'impact de ses activités, encourage la société à améliorer en permanence son efficacité dans le domaine de l'environnement.

Pour la préservation de la qualité de l'eau et de l'air, pour la gestion responsable des ressources naturelles, du recyclage et la valorisation des déchets, Arjowiggins se donne un objectif d'amélioration continue, comme dans l'ensemble de ses procédés industriels.

En relation avec les objectifs de la Charte Environnement d'Arjowiggins, laquelle a été réactualisée en 2007, les actions concernent la réduction des consommations d'eau, l'optimisation du traitement des effluents, la gestion des déchets et la poursuite de la mise en place de processus de recyclage pour réduire la consommation de matières premières et d'énergie. Des groupes de travail ont été constitués avec les experts des usines d'Arjowiggins pour établir des plans d'action dans ces domaines prioritaires. Ils permettent notamment de comparer les meilleures pratiques afin d'en faire bénéficier l'ensemble du groupe.

Arjowiggins a poursuivi dans ses usines la mise en place de Systèmes de Management Environnemental (SME) permettant de vérifier constamment la conformité réglementaire, d'analyser l'impact des activités présentes et futures sur l'en-

vironnement et d'établir des plans d'action pour améliorer les performances environnementales et prévenir les risques.

À l'heure actuelle, en dehors de la Chine, la totalité des sites de production papetiers d'Arjowiggins sont certifiés ISO 14001.

Les investissements se sont poursuivis en 2008 pour améliorer les performances environnementales et la sécurité en matière de risque environnemental.

Enfin Arjowiggins a pris l'engagement de choisir avec discernement ses fournisseurs et ses matières premières, et n'utilise notamment que des pâtes provenant d'exploitations forestières ayant engagé un programme de certification sur l'exploitation durable des ressources.

En 2008, le groupe Arjowiggins a reçu en allocation gratuite pour ses usines européennes concernées (France, Royaume-Uni, Allemagne, Danemark et Espagne) 630 554 tonnes de CO<sub>2</sub> au titre des droits d'émission. Les émissions de CO<sub>2</sub> pour l'année 2008 sur ce même périmètre se sont élevées à 406 857 tonnes. Le groupe a vendu 215 000 tonnes EUA et a échangé 263 516 tonnes EUA contre 263 516 tonnes CER (note : EUA = quotas européens dans le cadre des directives ; CER = certificat émis dans le cadre de projets économisant les Gaz à Effet de Serre (GES), dans les pays de l'annexe 1 de Kyoto).

Le bilan environnemental global de l'année 2008 établi à partir de l'ensemble des usines Arjowiggins conduit aux données suivantes :

CHIFFRES CLÉS DE PERFORMANCES ENVIRONNEMENTALES POUR 2008

<b>Consommation d'eau</b>	<b>26,2 m<sup>3</sup>/tonne papier</b>
<b>Consommation d'énergie :</b>	
Énergies fossiles	2 299 kWh/tonne papier
Électricité	885 kWh/tonne papier
<b>Rejets liquides sortie station d'épuration :</b>	
Volume d'effluent	23,6 m <sup>3</sup> /tonne papier
Matières en suspension (MES)	0,71 kg/tonne papier
Demande chimique en oxygène (DCO)	2,9 kg/tonne papier
Demande biologique en oxygène (DBO5)	0,51 kg/tonne papier
<b>Rejets gazeux :</b>	
Émissions de CO <sub>2</sub>	414 kg/tonne papier

Nota : les valeurs indiquées ramenées à la tonne de papier vendable sont des valeurs moyennes pour l'ensemble du groupe, des écarts importants pouvant être obtenus suivant les sites en fonction des produits fabriqués. Ces valeurs sont conformes aux données communiquées par les groupes papetiers les plus performants fabriquant des gammes de papiers comparables.

Arjowiggins a dépensé 19,8 millions d'euros au cours de l'exercice 2008 pour l'ensemble de ses actions dans le domaine de l'environnement dont 1,4 million d'euros consacrés aux amortissements des investissements et 9,4 millions d'euros pour le traitement de ses déchets.

**en bref** **19,8 millions d'euros d'investissements dans le domaine de l'environnement par Arjowiggins en 2008**

## Antalis

Antalis inscrit son développement dans le respect et sa volonté d'agir au service du développement durable, associant croissance économique, protection de l'environnement et équité sociale. Sa charte de développement durable témoigne de son engagement et de la conscience de ses responsabilités. Adoptée en 2006, au plus haut niveau managérial et revue périodiquement, la charte a été appliquée dans tous les pays où le groupe Antalis est présent.

Au regard de l'activité du groupe Antalis et sur la base des informations disponibles, les conséquences de l'activité du groupe sur l'environnement sont faibles. Par conséquent, aucune dépense significative n'a été engagée pour prévenir d'éventuels risques en matière d'environnement.

Les mesures prises en matière d'environnement se limitent aux mesures prises dans les différents sites, le cas échéant, pour assurer la conformité de l'activité de la société aux dispositions législatives et réglementaires applicables localement en cette matière.



## CHAPITRE 6

### ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DES ACTIONNAIRES

Mercredi 27 mai 2009

### *Ordre du jour*

Les **15 résolutions** soumises à l'approbation des actionnaires relèvent du ressort de l'assemblée générale ordinaire et de celui de l'assemblée générale extraordinaire.

#### DU RESSORT DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

- 1) Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2008.
- 2) Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.
- 3) Résultat de l'exercice - affectation.
- 4) Approbation des conventions et engagements réglementés.
- 5) Autorisation au conseil en vue de permettre à la société d'opérer sur ses propres actions.

#### DU RESSORT DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

- 6) Autorisation au conseil en vue de réduire le capital social de la société par annulation d'actions auto-détenues.
- 7) Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires de la société et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées.
- 8) Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offre au public et/ou par placement privé, d'actions ordinaires de la société et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées.
- 9) Autorisation au conseil à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription en application des 7<sup>e</sup> et 8<sup>e</sup> résolutions.
- 10) Autorisation au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par offre au public et/ou par placement privé sans droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires et de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées, en en fixant librement le prix d'émission.
- 11) Délégation au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social pour rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital des sociétés tierces.
- 12) Limitations globales des émissions effectuées en vertu des 7<sup>e</sup>, 8<sup>e</sup>, 9<sup>e</sup>, 10<sup>e</sup> et 11<sup>e</sup> résolutions.
- 13) Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.
- 14) Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne entreprise conformément aux dispositions du code de commerce et des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail, y compris en cas d'utilisation des délégations et autorisations d'augmentation de capital.
- 15) Pouvoirs pour l'exécution des formalités.

# 6

## *Assemblée générale mixte des actionnaires du 27 mai 2009*

<b>Ordre du jour</b>	<b>_ 174</b>
Du ressort de l'assemblée générale ordinaire	_ 174
Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire	_ 174
<b>Rapport du conseil d'administration sur les résolutions proposées à l'assemblée</b>	<b>_ 175</b>
Résolutions relevant de la compétence d'une assemblée générale ordinaire	_ 175
Résolutions relevant de la compétence d'une assemblée générale extraordinaire	_ 175
<b>Texte des résolutions</b>	<b>_ 177</b>
Du ressort de l'assemblée générale ordinaire	_ 177
Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire	_ 178

## ORDRE DU JOUR

- Rapport de gestion du conseil d'administration et rapports des commissaires aux comptes sur les comptes annuels sociaux et consolidés de Sequana de l'exercice clos le 31 décembre 2008.
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés sur l'autorisation à donner au conseil d'administration pour réduire le capital social et sur les différentes délégations ou autorisations à donner au conseil d'administration en matière d'émission de titres ou valeurs mobilières.

### ***— Du ressort de l'assemblée générale ordinaire —***

- 1) Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2008.
- 2) Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.
- 3) Résultat de l'exercice - affectation.
- 4) Approbation des conventions et engagements réglementés.
- 5) Autorisation au conseil en vue de permettre à la société d'opérer sur ses propres actions.

### ***— Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire —***

- 6) Autorisation au conseil en vue de réduire le capital social de la société par annulation d'actions auto-détenues.
- 7) Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'émission par offre au public et/ou par placement privé, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires de la société et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées.
- 8) Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offre au public et/ou par placement privé, d'actions ordinaires de la société et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées.
- 9) Autorisation au conseil à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription en application des 7<sup>e</sup> et 8<sup>e</sup> résolutions.
- 10) Autorisation au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par offre au public et/ou par placement privé sans droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires et de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées, en en fixant librement le prix d'émission.
- 11) Délégation au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social pour rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital des sociétés tierces.
- 12) Limitations globales des émissions effectuées en vertu des 7<sup>e</sup>, 8<sup>e</sup>, 9<sup>e</sup>, 10<sup>e</sup> et 11<sup>e</sup> résolutions
- 13) Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.
- 14) Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne entreprise conformément aux dispositions du code de commerce et des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail, y compris en cas d'utilisation des délégations et autorisations d'augmentation de capital.
- 15) Pouvoirs pour l'exécution des formalités.



# RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES RÉOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE

Les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires relèvent du ressort de l'assemblée générale ordinaire et de celui de l'assemblée générale extraordinaire.

## ***— Résolutions relevant de la compétence d'une assemblée générale ordinaire —***

Par le vote de la 1<sup>re</sup> résolution, il est proposé aux actionnaires d'approuver les comptes annuels de Sequana arrêtés au 31 décembre 2008, qui se traduisent par une perte de 638 312 330,05 euros.

La 2<sup>e</sup> résolution concerne l'approbation des comptes consolidés de Sequana au 31 décembre 2008 qui font ressortir une perte nette de 428 millions d'euros.

La 3<sup>e</sup> résolution concerne l'affectation du résultat. Il est proposé d'affecter la perte de l'exercice en totalité au report à nouveau et de ne pas verser de dividende au titre de l'exercice 2008.

La 4<sup>e</sup> résolution est relative aux conventions visées par l'article L. 225-38 du code de commerce. Les commissaires aux

comptes de la société ont établi leur rapport, prévu par la loi, sur les conventions et engagements réglementés. Une convention de mise à disposition de biens et de services, entrant dans le champ d'application des conventions réglementées, a été conclue au cours de l'exercice entre la société Ifil France et Sequana. Aucune convention antérieurement conclue ne s'est poursuivie au cours de l'exercice.

La 5<sup>e</sup> résolution se rapporte au renouvellement pour une période de 18 mois de l'autorisation donnée à la société d'opérer en Bourse sur ses propres actions, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du code de commerce. La société a fait usage de l'autorisation précédente dans le cadre de son contrat de liquidité. Il est proposé de fixer le prix maximal d'achat à 15 euros.

## ***— Résolutions relevant de la compétence d'une assemblée générale extraordinaire —***

La 6<sup>e</sup> résolution a pour objet d'autoriser le conseil d'administration à annuler, sur ses seules décisions, les actions de la société détenues par elle dans le cadre des plans de rachat d'actions sans que les réductions de capital correspondantes puissent excéder, sur une période de 24 mois, 10 % du capital social.

La plupart des autorisations données par l'assemblée générale du 11 mai 2007 au conseil pour réaliser des opérations financières arrivant à échéance, il est ensuite proposé d'en demander le renouvellement dans des conditions analogues.

Les principales caractéristiques de ces valeurs mobilières ainsi que les conditions dans lesquelles elles pourraient, le cas échéant, donner droit à une quote-part du capital de la société ne seront donc déterminées qu'à la date de la décision d'émission et, conformément à l'article R. 225-116 du code de commerce, un rapport complémentaire sera établi le moment venu décrivant les conditions définitives des opérations envisagées.

Ce rapport sera mis à la disposition des actionnaires dans les quinze jours suivant la décision d'émission du conseil d'administration et porté à la connaissance de l'assemblée générale des actionnaires lors de la plus prochaine réunion suivant la date à laquelle le conseil d'administration, ou la personne agissant sur sa délégation, aura décidé d'une émission.

Le rapport des commissaires aux comptes sur cette suppression sera établi au moment de l'utilisation de la délégation par le conseil d'administration.

La 7<sup>e</sup> résolution vise l'émission, par offre au public et/ou par placement privé avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la société. Le montant nominal maximal des émissions d'actions qui pourraient être ainsi décidées s'élèverait à 200 millions d'euros et celui des émissions de titres de créances à 500 millions d'euros. Cette nouvelle délégation aurait une durée de validité de 26 mois.

La 8<sup>e</sup> résolution vise l'émission par offre au public et/ou par placement privé, sans maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la société. Le montant nominal maximal des émissions d'actions qui pourraient être ainsi décidées s'élèverait à 200 millions d'euros et celui des émissions de titres de créances à 500 millions d'euros. Cette nouvelle délégation aurait une durée de validité de 26 mois.

Le prix d'émission des titres de capital serait au moins égal à la moyenne pondérée des cours cotés lors des trois dernières séances de Bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %.

La 9<sup>e</sup> résolution vise à autoriser le conseil d'administration à augmenter le montant des émissions en cas de demande excédentaire pour chacune des émissions décidées en application des 7<sup>e</sup> et 8<sup>e</sup> résolutions. La quantité maximale de titres à émettre est limitée à 15 % de l'émission initiale. Cette faculté est ouverte dans les trente jours de la clôture de la souscription et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale.

La 10<sup>e</sup> résolution vise à autoriser, pour une période de 26 mois, le conseil d'administration à émettre des actions ordinaires ou valeurs mobilières par offre au public et/ou par placement privé et sans droit préférentiel de souscription, en fixant leur prix d'émission par référence, soit aux cours des six derniers mois, soit à la moyenne pondérée des cours de la veille, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 20 %. Cette faculté, offerte au conseil d'administration, permettrait de se libérer, le cas échéant, des modalités de détermination de prix fixées par l'article L. 225-136 du code de commerce et le décret du 10 février 2005. Elle est limitée à 10 % du capital social de la société par an.

La 11<sup>e</sup> résolution vise à autoriser le conseil d'administration à procéder à l'émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières en vue de rémunérer des apports en nature et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de sociétés tierces. Cette faculté, qui serait offerte au conseil d'administration, serait limitée à 10 % du capital social de Sequana. Toute émission dans ce cadre nécessiterait l'intervention d'un commissaire aux apports.

La 12<sup>e</sup> résolution est destinée à limiter le montant nominal de toutes les émissions, avec ou sans droit préférentiel de souscription, décidées par le conseil d'administration en vertu de ces cinq délégations ou autorisations ci-dessus visées, à 200 millions d'euros s'agissant d'émissions, immédiates ou à terme, d'actions et à 500 millions d'euros s'agissant d'émissions de titres de créances.

La 13<sup>e</sup> résolution a pour objet de déléguer au conseil d'administration, pour une durée de 26 mois, la compétence pour décider d'une augmentation de capital par incorporation au capital de toutes sommes dont la capitalisation est légalement et statutairement autorisée (bénéfices, réserves, primes ou autres). L'augmentation de capital peut résulter d'une élévation de la valeur nominale des actions ou de l'attribution gratuite de nouvelles actions telles qu'autorisées par la 17<sup>e</sup> résolution de l'assemblée générale du 11 mai 2007.

La 14<sup>e</sup> résolution vise à renouveler l'autorisation à donner au conseil d'administration, pour une durée de 26 mois, d'émettre des actions réservées aux salariés ayant adhéré à un plan d'épargne d'entreprise ou d'un plan partenariat d'épargne salariale, dans la limite de 1 % du capital social. Le prix de souscription des actions à verser par les bénéficiaires ne pourrait être inférieur de plus de 20 % (ou 30 % lorsque la période d'indisponibilité prévue par le plan en application des articles L. 3332-25 et L. 3332-26 du code du travail est supérieure à dix ans) à la moyenne des premiers cours cotés sur le marché Eurolist de NYSE Euronext Paris lors des vingt séances de Bourse précédant le jour de la décision du conseil relative à l'augmentation de capital et à l'émission d'actions y correspondant.

La 15<sup>e</sup> résolution concerne les pouvoirs pour les formalités relatives à l'assemblée.

# TEXTE DES RÉSOLUTIONS

## *Du ressort de l'assemblée générale ordinaire*

### PREMIÈRE RÉSOLUTION

#### Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2008

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport des commissaires aux comptes, approuve, dans toutes leurs parties, le rapport de gestion du conseil et les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2008, tels qu'ils ont été établis et lui sont présentés, faisant apparaître une perte de 638 312 330,05 euros.

En application de l'article 223 quater du code général des impôts, elle approuve les dépenses et charges visées à l'article 39-4 dudit code, dont le montant global s'est élevé à

30 870 euros au cours de l'exercice 2008 ainsi que le montant de l'impôt supporté à raison de ces dépenses et charges, qui s'est élevé à 10 629 euros.

### DEUXIÈME RÉSOLUTION

#### Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008, approuve ces comptes consolidés tels qu'ils ont été établis et lui sont présentés par le conseil d'administration.

### TROISIÈME RÉSOLUTION

#### Résultat de l'exercice – Affectation

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, approuve l'affectation du résultat de l'exercice social clos le 31 décembre 2008 telle qu'elle lui est proposée par le conseil d'administration et décide d'affecter en totalité la perte de l'exercice au report à nouveau.

Aucun dividende ne sera versé au titre de l'exercice 2008.

Il est rappelé que les distributions effectuées au titre des trois derniers exercices ont été les suivantes :

Exercices	2007	2006	2005	
			ordinaire	complémentaire
Nombre d'actions	49 294 034	49 009 321	105 959 024	105 959 024
Distribution aux actionnaires	34 505 823,80 €	29 405 592,60 €	63 575 414,40 €	286 089 364,80 €
Dividende net par action <sup>(1)</sup>	0,70 €	0,60 €	0,60 €	2,70 €

(1) Avec un abattement de 40 %.

### QUATRIÈME RÉSOLUTION

#### Approbation des conventions et engagements réglementés

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements soumis aux dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce, déclare approuver ces conventions et engagements.

### CINQUIÈME RÉSOLUTION

#### Autorisation au conseil d'administration en vue de permettre à la société d'opérer sur ses propres actions

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, autorise le conseil d'administration, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du code de commerce, à opérer en Bourse ou autrement sur les actions de la société, dans les conditions suivantes.

Le prix maximal d'achat est fixé à 15 euros par action de 1,50 euro de valeur nominale.

Le nombre total d'actions que la société peut acquérir ne peut excéder 10 % du nombre total d'actions composant le capital à la date de ces rachats et le nombre maximal d'actions détenues après ces rachats ne peut excéder 10 % de ce capital.

En application de l'article R. 225-151 du code de commerce, le nombre théorique maximal d'actions susceptibles d'être acquises est, en fonction du nombre d'actions existant au 31 décembre 2008 et sans tenir compte des actions déjà détenues, de 4 954 500 actions correspondant à un montant théorique maximal de 74 317 500 euros.

En cas d'opération sur le capital de la société et plus particulièrement en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution gratuite d'actions, ainsi qu'en cas, soit d'une division, soit d'un regroupement de titres, le prix indiqué ci-dessus sera ajusté par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital avant l'opération et le nombre de ces titres après l'opération.

L'assemblée générale décide que les acquisitions d'actions pourront être effectuées :

- en vue de leur annulation par voie de réduction du capital dans les limites fixées par la loi, sous réserve de l'adoption de la 6<sup>e</sup> résolution ci-après ;
- dans le but de les attribuer aux salariés et dirigeants du groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi (options d'achat d'actions, participation des salariés, attribution gratuite d'actions, etc.) ;
- en vue de mettre en place ou d'honorer des obligations liées à l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- dans la limite de 5 % du capital, aux fins de les conserver et de les remettre en échange ou en paiement, notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe initiées par la société, par voie d'offre publique ou autrement ;
- en vue d'assurer la liquidité et d'animer le marché de l'action Sequana par un prestataire de services d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à une charge de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- en vue de mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers, et plus généralement toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Les actions pourront à tout moment, dans le respect et les limites de la réglementation en vigueur, y compris en période d'offre publique, être acquises, cédées, échangées ou transférées, que ce soit sur le marché, de gré à gré ou autrement, par tous moyens et, notamment par transferts de blocs, par des opérations optionnelles ou par utilisation de tout produit dérivé. La part maximale du capital acquise ou transférée sous forme de blocs de titres peut être de la totalité des actions acquises en application du ou des programmes de rachat successivement mis en œuvre par la société en vertu de la présente autorisation ou de celles qui l'ont précédée.

La présente autorisation est donnée pour une période maximale de 18 mois, expirant, en tout état de cause, à la date de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009. Elle met fin, à compter du jour de la présente assemblée, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à l'autorisation accordée au conseil d'administration par la 18<sup>e</sup> résolution de l'assemblée générale mixte du 21 mai 2008.

En vue d'assurer l'exécution de cette autorisation, tous pouvoirs sont conférés au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour passer tout ordre de Bourse, conclure tout accord, en vue notamment de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers et tout autre organisme, remplir toutes autres formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

## ***— Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire —***

### **SIXIÈME RÉSOLUTION**

#### **Autorisation au conseil d'administration en vue de réduire le capital social de la société par annulation d'actions auto-détenues**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, autorise le conseil d'administration, conformément à l'article L. 225-209, alinéa 7, du code de commerce, pour une durée maximale de 18 mois à compter de la présente assemblée, mais expirant en tout état de cause à la date de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009, à :

- annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, les actions de la société qu'elle détient par suite de la mise en œuvre des plans de rachats décidés par la société, dans la limite de 10 % du nombre total d'actions composant le

capital social (le cas échéant, tel qu'ajusté pour tenir compte des opérations effectuées sur le capital postérieurement à la date de la présente assemblée) par période de 24 mois, et réduire corrélativement le capital social en imputant la différence entre la valeur d'achat des titres annulés et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles, y compris, à concurrence de 10 % du capital annulé, sur la réserve légale ;

- constater la réalisation de la ou des réductions de capital, modifier en conséquence les statuts et accomplir toutes formalités nécessaires ; et,
- déléguer tous pouvoirs nécessaires à la mise en œuvre de ses décisions, le tout conformément aux dispositions légales en vigueur lors de l'utilisation de la présente autorisation.

La présente autorisation met fin, à compter du jour de la présente assemblée, à hauteur le cas échéant de leur partie non encore utilisée, à toute autorisation antérieure ayant le même objet.

## SEPTIÈME RÉSOLUTION

### **Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires de la société et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions légales et notamment des articles L. 225-127, L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-134, L. 228-92 et L. 228-93 du code de commerce :

- 1) met fin à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à la délégation donnée par l'assemblée générale du 11 mai 2007 par le vote de sa 8<sup>e</sup> résolution ;
- 2) délègue au conseil d'administration sa compétence pour procéder, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera à l'émission, soit en euros, soit en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, d'actions (à l'exclusion des actions de préférence) ou de valeurs mobilières en ce compris les bons, émises à titre onéreux ou gratuit, (i) donnant accès, immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à des actions ordinaires de la société ou d'une société dont la société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital de la société, sous réserve de l'autorisation de la société au sein de laquelle les droits sont exercés, ou (ii) donnant droit à l'attribution de titres de créance, régies par les articles L. 228-91 et suivants du code de commerce ;
- 3) décide de fixer comme suit le montant maximal des émissions autorisées en cas d'usage par le conseil d'administration de la présente délégation :
  - le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation, dans le cadre des émissions visées ci-dessus, est fixé à 200 millions d'euros, étant précisé que ce plafond est fixé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés afin de protéger les intérêts des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital, à la suite de l'émission des titres ou valeurs mobilières donnant accès à terme au capital social,
  - le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la société pouvant être émises dans le cadre des émissions visées ci-dessus ne pourra pas dépasser le plafond de 500 millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant ;
- 4) fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution ;
- 5) en cas d'usage par le conseil d'administration de la présente délégation de compétence :
  - décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions alors possédées par eux,
  - prend acte du fait que le conseil d'administration a la faculté d'instituer un droit de souscription à titre réductible,
  - prend acte du fait que la présente délégation de compétence emporte de plein droit au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la société, renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donneront droit immédiatement ou à terme,
  - décide que, si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital, le conseil d'administration pourra offrir au public, sur le marché français et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international, tout ou partie des valeurs mobilières émises non souscrites,
  - décide que les émissions de bons de souscription d'actions de la société pourront être réalisées par offre de souscription dans les conditions prévues ci-dessus, mais également par attribution gratuite aux propriétaires des actions anciennes,
  - décide qu'en cas d'attribution gratuite de bons autonomes de souscription, le conseil d'administration aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondants seront vendus ;
- 6) décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :
  - décider le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission, déterminer les dates et modalités de l'augmentation de capital, la nature et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, ainsi que les autres modalités de leur émission,
  - fixer les modalités selon lesquelles la société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en bourse ou autrement, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les valeurs mobilières émises ou à émettre immédiatement ou à terme en vue de les annuler ou non, compte tenu des dispositions légales,
  - à sa seule initiative, imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital,

- fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la société, notamment 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, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,
- procéder aux modifications corrélatives des statuts,
- d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés.

#### HUITIÈME RÉSOLUTION

##### **Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offre au public et/ou par placement privé, d'actions ordinaires de la société et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions légales, notamment aux articles L. 225-127, L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-135, L. 225-136, L. 225-148, L. 228-92 et L. 228-93 du code de commerce,

- 1) met fin à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à la délégation donnée par l'assemblée générale du 11 mai 2007 par le vote de sa 9<sup>e</sup> résolution ;
- 2) délègue au conseil d'administration sa compétence pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée, à l'effet de procéder, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou en monnaie étrangère ou unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, à l'émission par offre au public et/ou par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier, d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières, en ce compris les bons (i) donnant accès, immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à des actions ordinaires de la société, ou d'une société dont la société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ou d'une société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital de la société, sous réserve de l'autorisation de la société au sein de laquelle les droits sont exercés, ou (ii) donnant droit à l'attribution de titres de créance, émises à titre onéreux ou gratuit, régies par les articles L. 228-91 et suivants du code de commerce ;

Il est précisé que les émissions d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société pourront notamment être effectuées :

- à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la société dans le cadre (i) d'une offre publique comportant un échange initiée par la société sur les titres d'une autre société dont les actions sont admises aux négociations sur l'un des marchés réglementés visés par l'article L. 225-148 du code de commerce ou (ii) de toute autre opération ayant le même effet qu'une offre publique d'échange initiée par la société sur les titres d'une autre société dont les titres sont admis aux négociations sur un autre marché réglementé relevant d'un droit étranger ;
  - à la suite de l'émission, par l'une des sociétés dont la société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ou d'une société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital de la société, de toutes valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à leur attribution à tout moment ou à date fixe, notamment en vue de réaliser une opération de croissance externe, et en particulier, l'acquisition de toute société par paiement à terme proche ou différé en actions de la société ;
- 3) décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces actions, ou valeurs mobilières diverses faisant l'objet de la présente résolution, en laissant toutefois au conseil d'administration, la faculté, s'il le juge opportun, de conférer aux actionnaires, pour tout ou partie d'une émission effectuée, une priorité de souscription ne donnant pas lieu à la création de droits négociables, pendant un délai qu'il déterminera et dont la durée ne saurait être inférieure à celle prévue par la loi, et de définir les caractéristiques de ce droit de priorité et notamment limiter le nombre de titres auxquels il donnera droit pour chaque ordre de souscription émis.

Il est précisé que l'émission d'actions de préférence ainsi que l'émission de tous titres ou valeurs mobilières donnant accès à des actions de préférence sont exclues ;

- 4) décide que :
  - le montant nominal d'augmentation de capital immédiat ou à terme résultant de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de la délégation donnée au titre de la présente résolution ne pourra être supérieur à 200 millions d'euros ou de sa contre-valeur dans toute autre monnaie autorisée, étant précisé que ce montant est fixé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés afin de protéger les intérêts des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital, à la suite de l'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital ;
  - le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la société pouvant être émises ne pourra pas dépasser le plafond de 500 millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant ;

- 5) prend acte du fait que la présente délégation de compétence emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières pourront donner droit ;
- 6) décide que le montant de la contrepartie revenant ou pouvant revenir à la société pour chacune des actions émises dans le cadre de la présente délégation sera au moins égal à la moyenne pondérée des cours cotés de l'action sur le marché Eurolist de NYSE Euronext Paris lors des trois dernières séances de bourse précédant la fixation du prix éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %. Cette moyenne sera corrigée, le cas échéant, en cas de différence entre les dates de jouissance. En cas d'émission de bons de souscription ou d'attribution d'actions de la société, la somme reçue par la société lors de la souscription des bons sera prise en compte dans ce calcul ;
- 7) donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour mettre en œuvre la présente délégation à l'effet de procéder aux émissions, et notamment pour :
- fixer la nature et le nombre des valeurs mobilières à créer, leurs caractéristiques, le montant de la prime d'émission, ainsi que les autres modalités de leur émission ;
  - fixer les modalités selon lesquelles la société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en Bourse ou autrement, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les valeurs mobilières émises ou à émettre, immédiatement ou à terme, en vue de les annuler ou non, compte tenu des dispositions légales ;
  - plus particulièrement, en cas d'émission de titres à l'effet de rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique comportant un échange ou d'une opération ayant le même effet :
  - arrêter la liste des titres apportés à l'échange,
  - fixer les conditions d'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser,
  - déterminer les modalités d'émission dans le cadre, soit d'une offre publique d'échange, d'une offre alternative d'achat ou d'échange, soit d'une offre publique d'achat ou d'échange à titre principal, assortie d'une offre publique d'échange ou offre publique d'achat à titre particulier,
  - imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, le solde pouvant recevoir toute affectation décidée par le conseil d'administration ou par l'assemblée générale ordinaire,

- fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la société, notamment 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, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres pendant un délai ne pouvant excéder le délai maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires applicables ;
- procéder aux modifications corrélatives des statuts ;
- de manière générale, passer toutes conventions notamment pour assurer la bonne fin de la ou des opérations envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et au service financier de ces titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés.

#### NEUVIÈME RÉSOLUTION

##### **Autorisation au conseil à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription en application des 7<sup>e</sup> et 8<sup>e</sup> résolutions**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du code de commerce :

- 1) met fin à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à la délégation donnée par l'assemblée générale du 11 mai 2007 par le vote de sa 10<sup>e</sup> résolution ;
- 2) délègue au conseil d'administration sa compétence pour décider d'augmenter le nombre de titres ou valeurs mobilières à émettre en cas d'augmentation du capital social de la société avec ou sans droit préférentiel de souscription, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission (à ce jour, dans les trente jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale).  
L'assemblée générale prend acte de ce que la limite prévue au 1<sup>o</sup> du I de l'article L. 225-134 du code de commerce sera donc augmentée, dans les mêmes proportions ;
- 3) décide que la présente autorisation est donnée pour une période de 26 mois à compter du jour de la présente assemblée.

## DIXIÈME RÉSOLUTION

### **Autorisation au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par offre au public et/ou par placement privé sans droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires et de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées, en en fixant librement le prix d'émission**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, dans le cadre de l'article L. 225-136 1° du code de commerce et dans la limite de 10 % du capital social (à la date d'utilisation de la présente délégation) par an :

- 1) met fin à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à la délégation donnée par l'assemblée générale du 11 mai 2007 par le vote de sa 11<sup>e</sup> résolution ;
- 2) autorise, pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée générale, le conseil d'administration à émettre, par offre au public et/ou par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier et avec suppression du droit préférentiel de souscription, toutes actions ordinaires ou valeurs mobilières diverses donnant accès au capital de la société ou d'une société dont la société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ou d'une société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital de la société en en fixant le prix d'émission, selon l'une des modalités suivantes :
  - prix d'émission égal à la moyenne des cours constatés sur une période maximale de six mois précédant l'émission,
  - prix d'émission égal au cours moyen pondéré du marché au jour précédant l'émission avec une décote maximale de 20 % ;
- 3) décide que le montant nominal de l'augmentation du capital de la société résultant de l'émission des titres définis au paragraphe 2 ci-dessus s'imputera sur le montant du plafond global fixé à la 12<sup>e</sup> résolution ;
- 4) prend acte que la présente autorisation emporte de plein droit renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles donnent droit les valeurs mobilières émises en vertu de la présente autorisation ;
- 5) donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour procéder à ces émissions suivant les modalités qu'il arrêtera et notamment :
  - fixer la nature et le nombre des valeurs mobilières à créer, leurs caractéristiques et les modalités de leur émission,

- imputer les frais de l'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, le solde pouvant recevoir toute affectation décidée par le conseil d'administration ou par l'assemblée générale ordinaire,
- procéder aux modifications corrélatives des statuts.

## ONZIÈME RÉSOLUTION

### **Délégation au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social pour rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital des sociétés tierces**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et des commissaires aux comptes, dans le cadre de l'article L. 225-147 alinéa 6 du code de commerce,

- 1) met fin à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à la délégation donnée par l'assemblée générale du 11 mai 2007 par le vote de sa 12<sup>e</sup> résolution ;
- 2) délègue, pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée générale, au conseil d'administration, les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou valeurs mobilières diverses donnant ou pouvant donner accès au capital de la société dans la limite de 10 % du capital social, au moment de l'émission, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital d'autres sociétés, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du code de commerce ne sont pas applicables ;
- 3) décide que le montant nominal de l'augmentation du capital social de la société résultant de l'émission des titres définis au paragraphe ci-dessus, s'imputera sur le montant du plafond global des augmentations de capital fixé à la 12<sup>e</sup> résolution ;
- 4) décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, notamment pour fixer la nature et le nombre des valeurs mobilières à créer, leurs caractéristiques et les modalités de leur émission, approuver l'évaluation des apports et, concernant lesdits apports, en constater la réalisation, imputer tous frais, charges et droits sur les primes, le solde pouvant recevoir toute affectation décidée par le conseil d'administration ou par l'assemblée générale ordinaire, augmenter le capital social et procéder aux modifications corrélatives des statuts.



## DOUZIÈME RÉSOLUTION

### Limitations globales des émissions effectuées en vertu des 7<sup>e</sup>, 8<sup>e</sup>, 9<sup>e</sup>, 10<sup>e</sup> et 11<sup>e</sup> résolutions

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, décide de fixer ainsi qu'il suit la limite globale des montants des émissions qui pourraient être décidées en vertu des délégations ou autorisations résultant des septième, huitième, neuvième, dixième et onzième résolutions de l'assemblée réunie ce jour :

- 1) le montant nominal maximal des émissions d'actions qui pourront ainsi être réalisées, que ce soit directement ou sur présentation de titres représentatifs ou non de créances, ne pourra dépasser 200 millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant, majoré du montant nominal de l'augmentation de capital résultant de l'émission d'actions à réaliser éventuellement pour préserver les droits des titulaires de ces titres, étant précisé que cette limite ne s'appliquera pas aux augmentations de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres ;
- 2) le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la société pouvant être émises ne pourra dépasser le plafond de 500 millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant.

## TREIZIÈME RÉSOLUTION

### Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et conformément aux dispositions de l'article L. 225-130 du code de commerce :

- 1) met fin à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à la délégation donnée par l'assemblée générale du 11 mai 2007 ayant le même objet ;
- 2) délègue au conseil d'administration, pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée générale, la compétence de décider une ou plusieurs augmentation(s) du capital de la société par incorporation au capital de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait légalement et statutairement possible, sous la forme d'attributions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes, ou de la combinaison de ces deux modalités ;

- 3) décide que le montant total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées dans le cadre de la présente résolution ne pourra dépasser le montant global des sommes pouvant être incorporées, étant précisé que le montant de ces augmentations de capital s'ajoutera au montant du plafond fixé par la 12<sup>e</sup> résolution ;
- 4) décide que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires des droits au plus tard trente jours après la date d'inscription à leur compte du nombre entier d'actions attribuées ;
- 5) confère tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi à l'effet de mettre en œuvre la présente délégation et procéder aux modifications corrélatives des statuts.

## QUATORZIÈME RÉSOLUTION

### Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise conformément aux dispositions du code de commerce et des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail, y compris en cas d'utilisation des délégations et autorisations d'augmentation de capital

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément, d'une part, aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du code de commerce, et, d'autre part, à celles des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail :

- 1) met fin à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à la délégation donnée par l'assemblée générale du 11 mai 2007 par le vote de sa 15<sup>e</sup> résolution ;
- 2) délègue au conseil d'administration sa compétence pour décider de l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, par l'émission d'actions nouvelles à libérer en numéraire et, le cas échéant, par l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes et l'attribution d'actions gratuites ou d'autres titres donnant accès au capital dans les conditions fixées par la loi, réservée aux adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise (ou autre plan aux adhérents duquel les articles L. 3332-1 et suivants du code du travail permettraient de réserver une augmentation de capital dans des conditions équivalentes) au sein du groupe constitué par la société et les entreprises, françaises ou étrangères, entrant dans le périmètre de consolidation des comptes de la société en application de l'article L. 3344-1 du code du travail ;

- 3) décide de supprimer au profit des bénéficiaires ci-dessus indiqués le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions faisant l'objet de la présente autorisation, lesdits actionnaires renonçant par ailleurs à tout droit aux actions ou valeurs mobilières attribuées gratuitement et donnant accès au capital qui seraient émises par application de la présente résolution ;
- 4) fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation d'émission faisant l'objet de la présente résolution ;
- 5) décide de fixer à 1 % du capital social au moment de chaque émission le nombre maximum d'actions de la société qui pourront être émises en vertu de la présente résolution ;
- 6) décide que le prix d'émission des actions, ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, nouvelles ne pourra être inférieur de plus de 20 % (ou de 30% lorsque la période d'indisponibilité prévue par le plan en application des articles L. 3332-25 et L. 3332-26 du code du travail est supérieure ou égale à 10 ans) de la moyenne des premiers cours cotés de l'action de la société sur le marché Eurolist de NYSE Euronext Paris lors des vingt dernières séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture des souscriptions. Toutefois, l'assemblée générale autorise expressément le conseil d'administration à réduire ou supprimer les décotes susmentionnées, dans les limites légales et réglementaires, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte inter alia des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement ;
- 7) décide que, dans le cas où, en vertu des délégations qui lui sont consenties, le conseil d'administration déciderait une augmentation de capital par apport en numéraire, il sera tenu de se prononcer sur l'opportunité de réaliser une augmentation de capital dans les conditions prévues par les articles L. 3332-18 à L. 3332-24 du code du travail et, le cas échéant, pourra à cet effet utiliser la présente délégation ;
- 8) autorise le conseil d'administration à attribuer à titre gratuit aux bénéficiaires ci-dessus indiqués, en complément des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital à souscrire en numéraire, des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital, à émettre ou déjà émises, en substitution de tout ou partie de la décote et/ou de l'abondement, étant entendu que l'avantage résultant de cette attribution ne pourra excéder les limites légales ou réglementaires applicables en vertu des articles L. 3332-10 et suivants du code du travail ;
- 9) lorsque le conseil d'administration procède à des cessions d'actions aux adhérents à un plan d'épargne d'entreprise comme prévu par l'article L. 3332-24 du code du travail, il est précisé que les cessions d'actions réalisées avec décote en faveur des adhérents à un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise visés à la présente résolution s'imputeront à concurrence du montant nominal des actions ainsi cédées sur le montant du plafond visé au paragraphe 5 ci-dessus ;
- 10) décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, avec faculté de subdélégation, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus, à l'effet notamment :
  - d'arrêter dans les conditions légales la liste des sociétés dont les salariés, préretraités et retraités pourront souscrire aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital ainsi émises et bénéficier le cas échéant des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital gratuitement émises ;
  - de décider que les souscriptions pourront être réalisées directement ou par l'intermédiaire de fonds communs de placement d'entreprise ou autres structures ou entités permises par les dispositions légales ou réglementaires applicables ;
  - de déterminer les conditions, notamment d'ancienneté, que devront remplir les bénéficiaires des augmentations de capital ;
  - d'arrêter les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions ;
  - de fixer les montants des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente autorisation et d'arrêter notamment les prix d'émission, dates, délais, modalités et conditions de souscription, de libération, de délivrance et de jouissance des titres (même rétroactive) ainsi que les autres conditions et modalités des émissions, dans les limites légales ou réglementaires en vigueur ;
  - en cas d'attribution gratuite d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, d'en fixer la nature et les caractéristiques et de déterminer le nombre d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital à attribuer à chaque bénéficiaire, d'arrêter les dates, délais, modalités et conditions de ces attributions et de choisir, soit de substituer totalement ou partiellement lesdites attributions à la décote, soit d'imputer la contre-valeur des actions ou valeurs mobilières attribuées sur le montant total de l'abondement, soit de combiner ces deux possibilités ;

- de constater la réalisation des augmentations de capital à concurrence du montant des actions qui seront souscrites (après éventuelle réduction en cas de sur-souscription) ;
- le cas échéant, d'imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital résultant de ces augmentations de capital ;
- de conclure tous accords, d'accomplir directement ou indirectement par mandataire toutes opérations et modalités en ce compris procéder aux formalités consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts ;

- d'une manière générale, de passer toute convention notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, de prendre toutes mesures et décisions et d'effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ou consécutives aux augmentations de capital réalisées.

#### QUINZIÈME RÉSOLUTION

##### **Pouvoirs pour l'exécution des formalités**

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée pour effectuer tous dépôts et formalités où besoin sera.

## CHAPITRE 7

### *— Responsable du document de référence —*

**M. Pascal Lebard** - Directeur général

### *— Responsables du contrôle des comptes —*

#### **COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES**

##### **PricewaterhouseCoopers Audit**

63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine

##### **Constantin Associés**

114, rue Marius AUFAN, 92532 Levallois-Perret Cedex

#### **SUPPLÉANTS**

M. Yves Nicolas

63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine

M. François-Xavier Ameye

114, rue Marius AUFAN, 92532 Levallois-Perret Cedex

PricewaterhouseCoopers Audit et Constantin Associés (réseau Deloitte), enregistrés comme commissaires aux comptes à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles sont placés sous l'autorité du Haut Conseil du commissariat aux comptes.

### *— Visa AMF —*

Le document de référence a été déposé à l'AMF le 14 avril 2009 sous le n° D.09-244.

# 7

## *Responsable du document de référence*

<b>Responsable du document de référence</b>	<b>_ 188</b>
<b>Attestation du responsable du document de référence et du rapport financier annuel</b>	<b>_ 188</b>
<b>Responsables du contrôle des comptes</b>	<b>_ 189</b>
<b>Tables de concordance</b>	<b>_ 190</b>
Rubriques de l'annexe I du règlement européen n° 809/2004	_ 190
Rapport financier annuel	_ 192

## **RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE**

M. Pascal Lebard  
Directeur général

## **ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

J'atteste, qu'à ma connaissance, les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et que les informations relevant du rapport de gestion figurant dans le présent document de référence présentent un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Paris, le 14 avril 2009  
Pascal Lebard  
Directeur général

# RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

## COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

### **PricewaterhouseCoopers Audit**

63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine

### **Constantin Associés**

114, rue Marius Aufan, 92300 Levallois-Perret

## SUPLÉANTS

### **M. Yves Nicolas**

63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine

### **M. François-Xavier Ameye**

114, rue Marius Aufan, 92300 Levallois Perret

PricewaterhouseCoopers Audit et Constantin Associés (réseau Deloitte), enregistrés comme commissaires aux comptes à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles sont placés sous l'autorité du Haut Conseil du commissariat aux comptes.

Les informations détaillées sur les commissaires aux comptes de la société et leurs mandats figurent en page 2.



### **LE PRÉSENT DOCUMENT DE RÉFÉRENCE**

a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 14 avril 2009 sous le n° D.09-244 conformément à l'article 212-13 du règlement général de l'AMF.

Il ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF.

### **CE DOCUMENT DE RÉFÉRENCE EST MIS À DISPOSITION AU SIÈGE DE LA SOCIÉTÉ :**

19 avenue Montaigne – 75008 Paris.

Il est consultable sur le site de l'émetteur ([www.sequana.com](http://www.sequana.com)),  
et sur celui de l'Autorité des marchés financiers  
([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

## TABLES DE CONCORDANCE

### *Rubriques de l'annexe I du règlement européen n° 809/2004*

	<b>PAGES</b>	
1	PERSONNES RESPONSABLES	188
2	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	51 - 189
3	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	9 à 12 - 18 à 28 - 70 - 71
4	FACTEURS DE RISQUES	53 à 67
5	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR	
5.1	Histoire et évolution de la société	5 à 8 - 158 - 159
5.2	Investissements	5 - 19 à 28
6	APERÇU DES ACTIVITÉS	
6.1	Principales activités	4 à 12 - 15 à 28
6.2	Principaux marchés	4 à 12 - 15 à 28
6.3	Éléments exceptionnels	5 - 7 - 8
6.4	Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	58 à 60
6.5	Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	4
7	ORGANIGRAMME	4
7.1	Description sommaire du groupe	1 - 4 à 8 - 15 à 30
7.2	Liste des filiales importantes	135 à 138 - 150 - 151
8	PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS	
8.1	Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	80 - 91 - 92
8.2	Question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	54 - 170 - 171
9	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT	
9.1	Situation financière	9 à 12 - 70 à 153
9.2	Résultat d'exploitation	9 - 10 - 70 - 71 - 73 - 141 - 146
10	TRÉSORERIE ET CAPITAUX	
10.1	Informations sur les capitaux de l'émetteur	75 - 110 - 111 - 147 - 149
10.2	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur	11 - 12 - 75 - 110 - 111 - 126
10.3	Informations concernant les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	55 - 56 - 111 - 112
10.4	Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé ou pouvant influencer sur les opérations de l'émetteur	55 - 56
10.5	Informations concernant les sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.2 et 8.1	-
11	RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	170
12	INFORMATION SUR LES TENDANCES	5 - 17 à 30
13	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	-
14	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE	8 - 34 à 50
14.1	Organes d'administration et de direction	8 - 34 à 45
14.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	37 - 38



	<b>PAGES</b>
15	RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES
15.1	Montant de la rémunération versée et les avantages en nature 46 à 50 - 123 - 148
15.2	Montant total des sommes provisionnées 82 - 83 - 105 à 108 - 143
16	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION
16.1	Date d'expiration du mandat actuel 34 à 35
16.2	Contrats de services liant les membres des organes d'administration 38
16.3	Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération de l'émetteur 41
16.4	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au régime du gouvernement d'entreprise 34 - 46
17	SALARIÉS
17.1	Nombre de salariés 4 - 133 - 166
17.2	Participations et stock-options des administrateurs et dirigeants 35 à 37 - 48 - 165
17.3	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur 166 - 167
18	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES
18.1	Actionnaires détenant plus de 5 % du capital social ou des droits de vote 162
18.2	Droits de vote différents des actionnaires susvisés 162
18.3	Contrôle de l'émetteur 162
18.4	Accord connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle -
19	OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS 51 - 130 - 148 - 154
20	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR
20.1	Informations financières historiques 70 à 153 - 192
20.2	Informations financières pro forma 4 - 9 à 11 - 18 à 28 - 139
20.3	États financiers 70 à 153
20.4	Vérification des informations financières historiques annuelles 139 - 153 - 188 - 189
20.5	Date des dernières informations financières
20.6	Informations financières intermédiaires et autres
20.7	Politique de distribution des dividendes 14
20.8	Procédures judiciaires et d'arbitrage 30 - 58 à 61 - 103 - 104
20.9	Changement significatif de la situation financière ou commerciale 71
21	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES
21.1	Capital social 97 à 100 - 161 à 165
21.2	Acte constitutif et statuts 158 à 160
22	CONTRATS IMPORTANTS 7 - 8 - 18 - 23
23	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS 1
24	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC 159
25	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS 29 à 30 - 135 à 138 - 150 - 151

En application de l'article 28 du règlement CE n° 809/2004 du 29 avril 2004, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent figurant aux pages 74 à 135 du document de référence n° D.08-225 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 10 avril 2008 ;
- les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent

figurant aux pages 69 à 135 du document de référence n° D.07-0317 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 13 avril 2007.

- l'examen de la situation financière et des résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 figurant en page 72 du document de référence n° D.08-0225 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 10 avril 2008.

Les chapitres des documents de référence D.08-225 et D.07-0317 non visés ci-dessus sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couverts à un autre endroit du présent document de référence.

## ***Rapport financier annuel***

<b>RUBRIQUES DE L'ARTICLE L. 451-1-2 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER ET DE L'ARTICLE 222-3 DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF</b>	<b>PAGES</b>
COMPTES ANNUELS 2008	140 à 152
COMPTES CONSOLIDÉS 2008	72 à 138
RAPPORT DE GESTION 2008 DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	4 à 30 - 34 à 51 - 54 à 62 - 70 - 71 - 158 à 171
DÉCLARATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2008	188
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS 2008	153
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS 2008	139

## SEQUANA

19, avenue Montaigne  
75008 Paris - France

Tél. : +33 1 56 88 78 00  
E-mail : [contact@sequana.com](mailto:contact@sequana.com)  
[www.sequana.com](http://www.sequana.com)

**Antalis**  
122, rue Édouard Vaillant  
92300 Levallois-Perret - France  
[www.antalis.com](http://www.antalis.com)

**Arjowiggins**  
20, rue Rouget de Lisle  
92130 Issy-les-Moulineaux - France  
[www.arjowiggins.com](http://www.arjowiggins.com)

**Conception et réalisation : SEQUOIA**

**Crédit photographique : Jean-Lionel Dias**

**Impression sur papiers Arjowiggins distribués par Antalis**

**Couverture : Satimat green 350 g**

Satimat green est un papier couché sans bois demi-mat, certifié FSC sources mixtes, 60 % fibres recyclées.

**Intérieur : Cocoon offset 115 g**

Cocoon, la nouvelle gamme de papiers extra-blancs certifiés FSC 100 % recyclé.

**Imprimerie : SIC-2GCA**

Imprimé en France en avril 2009

© Sequana® Tous droits réservés