

*Document de référence*

2009

SEQUANA



## Chapitre 1

### 3 PRÉSENTATION DU GROUPE

- 4 Présentation de Sequana
- 8 Chiffres clés
- 12 Bourse et actionnariat
- 15 Présentation des activités

## Chapitre 2

### 29 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

- 30 Conseil d'administration
- 42 Comité exécutif
- 43 Rémunérations
- 48 Conventions réglementées
- 48 Organes de contrôle

## Chapitre 3

### 51 GESTION DES RISQUES

- 52 Risques industriels et environnementaux
- 53 Risques liés à l'activité du groupe
- 53 Risques financiers
- 54 Risques juridiques
- 56 Assurances – couverture des risques éventuels
- 57 Procédures de contrôle interne

## Chapitre 4

### 63 SITUATION FINANCIÈRE - RÉSULTATS

- 64 Résumé de la situation financière au 31 décembre 2009
- 65 Bilan consolidé
- 66 Compte de résultat consolidé
- 67 État consolidé du résultat net et des gains et pertes comptabilisés en capitaux propres
- 67 Variation des capitaux propres consolidés
- 68 Tableau consolidé des flux de trésorerie nette
- 69 Annexe aux comptes consolidés
- 130 Comptes sociaux de l'exercice 2009
- 145 Proposition d'affectation du résultat

## Chapitre 5

### 147 RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

- 148 Renseignements concernant la société
- 150 Renseignements concernant le capital
- 155 Développement durable – Politique sociale
- 159 Développement durable – Politique environnementale

## Chapitre 6

### 161 ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DES ACTIONNAIRES DU 19 MAI 2010

- 162 Ordre du jour
- 163 Rapport du conseil d'administration sur les résolutions proposées à l'assemblée
- 164 Texte des résolutions

## Chapitre 7

### 169 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

- 170 Responsable du document de référence
- 170 Attestation du responsable du document de référence et du rapport financier annuel
- 171 Responsables du contrôle des comptes
- 172 Tables de concordance



4,1

milliards d'euros  
de chiffre d'affaires en 2009

2,3

millions de tonnes de papier  
distribué chaque année par Antalis

1,3

million de tonnes de papier fabriqué  
chaque année par Arjowiggins

Acteur majeur du secteur papetier, Sequana détient des positions de leader dans chacun de ses métiers :

- n° 1 en Europe et n° 4 mondial de la distribution professionnelle de papiers et de produits d'emballage avec Antalis ;
- n° 1 mondial de la production de papiers techniques et de création avec Arjowiggins.

Sequana poursuit une stratégie de création de valeur pour l'ensemble de ses actionnaires. Afin de conforter ses positions de leader sur ses marchés et de générer davantage de profitabilité, Sequana oriente son offre, dans la distribution et la fabrication, vers des produits et des services à forte valeur ajoutée.

Avec plus de 13 000 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 2009 un chiffre d'affaires de 4,1 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 19 mai 2010 (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.*

*Le rapport du Président du conseil d'administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et sur les procédures de contrôle interne pour 2009, établi en application de l'article L. 225-37 du code de commerce, est intégré dans le présent document de référence conformément à l'article 222-9 du règlement général de l'AMF. Ce rapport comprend une première partie relative aux conditions de préparation et d'organisation et à la teneur des travaux du conseil dont les termes sont repris dans le chapitre 2 - Gouvernement d'entreprise, une deuxième partie relative aux modalités d'accès à l'assemblée générale des actionnaires et aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique dont les termes sont repris dans le chapitre 5 - Renseignements concernant la société et une troisième partie sur les procédures de contrôle interne figurant au chapitre 3 - Gestion des risques. Ce rapport, élaboré à la demande du Président du conseil d'administration avec l'appui des filiales opérationnelles du groupe et des directions concernées, a été communiqué au comité des comptes et a été approuvé par le conseil d'administration le 23 mars 2010.*

*Il fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes reproduit à la fin du chapitre 3 - Gestion des risques.*

*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 inexacts ou trompeuses.*

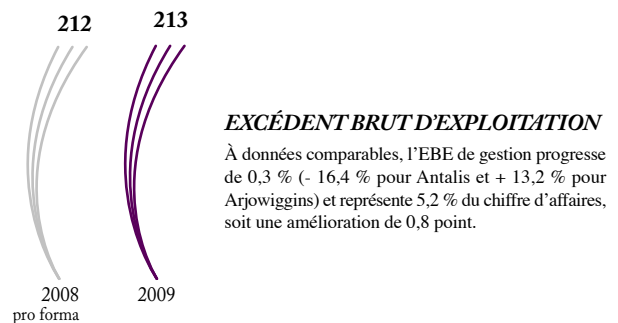
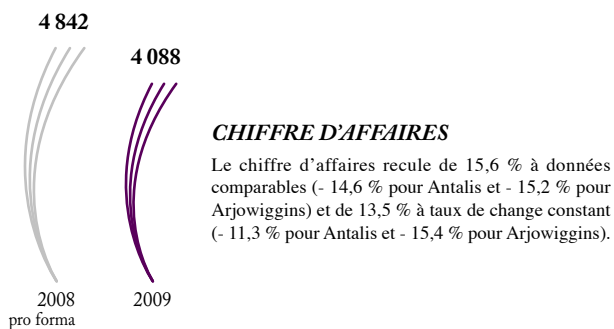


# Sequana En bref

Acteur mondial du secteur papetier, Sequana est avant tout un distributeur spécialisé (2/3 de ses revenus).  
Avec plus de 13 000 collaborateurs dans plus de 50 pays, Sequana sert une clientèle professionnelle  
d'entreprises et d'imprimeurs.



## Chiffres clés (en millions d'euros)



## Filiales

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

### Chiffres clés 2009

**2,8 milliards d'euros de chiffre d'affaires**

Plus de **6 900 collaborateurs** dans **51 pays**

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

**140 centres de distribution** dans le monde

**2,3 millions de tonnes de papier** distribué par an

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

### Chiffres clés 2009

**1,5 milliard d'euros de chiffre d'affaires**

Près de **6 300 collaborateurs**

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

## Stratégie

En 2009, Sequana a continué de mettre en œuvre son plan stratégique autour de trois axes :

- programme de cessions d'actifs non stratégiques,
- réduction des coûts,
- politique de désendettement.

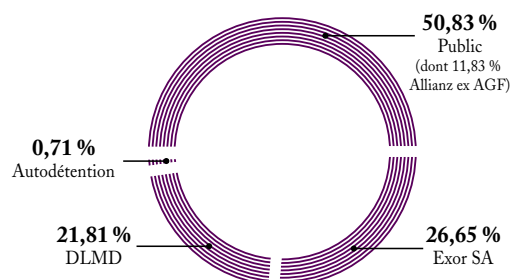
## Bourse et actionnariat

Cotation : Eurolist de NYSE Euronext (Compartment B)

Indices : CAC MID100 et SBF250 - Éligible au SRD

Mnémonique : VOR - Code ISIN : FR0000063364

Valeur nominale par action : 1,50 €



# 1

# PRÉSENTATION DU GROUPE

4 Remarques préliminaires

## **4** *Présentation de Sequana*

5 Réalisations en 2009  
6 Historique et évolution du groupe  
7 Faits marquants en 2009  
8 Événements récents et perspectives

## **8** *Chiffres clés*

8 Chiffres clés consolidés au 31 décembre 2009  
11 Endettement financier net

## **12** *Bourse et actionariat*

12 L'action Sequana en Bourse  
12 L'évolution et les opérations sur le capital  
13 L'évolution du cours de Bourse  
14 L'évolution du dividende par action  
14 Dialogue régulier avec les investisseurs  
14 Gestion du service titres

## **15** *Présentation des activités*

15 Tableau de synthèse Antalis  
16 Tableau de synthèse Arjowiggins  
17 Antalis – Stratégie, faits marquants, chiffres clés  
19 Antalis – Europe  
20 Antalis – Reste du monde  
21 Arjowiggins – Stratégie, faits marquants, chiffres clés  
23 Arjowiggins – division Graphique  
24 Arjowiggins – division Couché US  
25 Arjowiggins – division Papiers de création  
26 Arjowiggins – division Solutions industrielles  
27 Arjowiggins – division Sécurité

## Remarques préliminaires

Pour les besoins de comparabilité des chiffres clés 2009 de gestion, une information pro forma a été établie pour le compte de résultat 2008. Les résultats **2008 pro forma de gestion** (non audités) sont retraités des activités Antalis Produits Promotionnels et Antonin Rodet cédées en 2009.

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

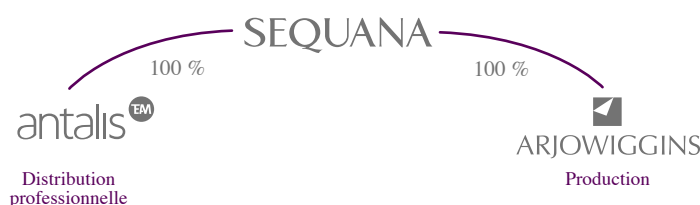
- **Chiffre d'affaires** : les chiffres d'affaires mentionnés pour les filiales sont calculés avant élimination des opérations intragroupe.
- **Excédent Brut d'Exploitation de gestion** : résultat opérationnel courant hors dotation aux amortissements et hors dotation et reprise des provisions.
- **Résultat 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 gestion, de la variation du besoin en fonds de roulement et des investissements.

Les informations relatives à la place occupée par les sociétés et divisions 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.

Les calculs de variation en pourcentage ou en valeur absolue ont été effectués sur la base des chiffres avec une décimale.

## PRÉSENTATION DE SEQUANA



### ANTALIS

Position	Activités	Chiffres clés 2009
N° 1 en Europe et n° 4 mondial de la distribution professionnelle de papiers et de produits d'emballage	<b>4 secteurs d'activité</b>	<b>2,8 milliards d'euros de chiffre d'affaires</b>
	• Papiers d'impression (papiers, enveloppes, etc.)	Plus de <b>6 900 collaborateurs</b> dans <b>51 pays</b>
	• Papiers de bureau (papiers, enveloppes, etc.)	Plus de <b>230 000 clients</b> dans le monde
	• Communication visuelle (films, affiches, etc.)	<b>140 centres de distribution</b> dans le monde
	• Emballage (produits de conditionnement et de protection)	<b>2,3 millions de tonnes de papier</b> distribué par an

### ARJOWIGGINS

Position	Activités	Chiffres clés 2009
N° 1 mondial de la production de papiers techniques et de création	<b>5 divisions autonomes</b>	<b>1,5 milliard d'euros de chiffre d'affaires</b>
	• Graphique (papier couché, papier recyclé, pâte recyclée)	Près de <b>6 300 collaborateurs</b>
	• Couché US (papier couché)	
	• Papiers de création (papier à en-tête, calque, emballage de luxe, etc.)	Plus de <b>50 marques commerciales réputées</b> (Conqueror, Arches, Satimat green, etc.)
	• Solutions industrielles (papier décor, papier abrasif, emballage médical, papier mince opaque, etc.)	
	• Sécurité (billets de banque, passeports, etc.)	

## Réalisations en 2009

Face à un marché particulièrement dégradé et n'offrant aucune visibilité sur le reste de l'année, Sequana a réagi vite et fort en mettant en place, dès le début de l'année, de nouvelles mesures de réduction des coûts dans ses activités de production et de distribution. Parallèlement, Sequana a poursuivi la mise en œuvre de son programme de cessions d'actifs non stratégiques et a accéléré son repositionnement de groupe opérationnel.

En 2009, Sequana a réalisé un chiffre d'affaires de 4,1 milliards d'euros dont deux tiers dans la distribution avec Antalis et un tiers dans la production avec Arjowiggins.

### NOUVELLES MESURES DE RÉDUCTION DES COÛTS

Antalis a poursuivi la mise en œuvre du programme d'intégration lié à l'acquisition de Map dans les pays où l'optimisation des organisations restait à finaliser, notamment dans le domaine de la logistique. La réalisation des synergies restant à capturer sur 2009 s'est élevée à 12 millions d'euros sur l'exercice, soit 35 millions d'euros sur une période de 2 ans.

Par ailleurs dans un environnement de marché dégradé avec un recul significatif de la demande, notamment au premier semestre, Antalis a renforcé ses plans de réduction des coûts de structure dans l'ensemble des régions en Europe, y compris ceux des fonctions support régionales et centrales.

Le repositionnement stratégique d'Arjowiggins engagé mi-2008 avec l'important plan de restructuration lancé au second semestre s'est avéré être une anticipation largement justifiée par l'environnement difficile en 2009. Ce plan a été renforcé dès le début de l'année 2009 avec la fermeture d'usines déficitaires et la réduction des capacités dans la plupart des divisions du groupe Arjowiggins atteignant jusqu'à 20 % dans certaines activités comme dans les Papiers de création. Certaines de ces mesures ont imposé des plans de réduction d'effectifs permanents.

Sur la totalité de l'exercice 2009, les plans de réduction des coûts fixes mis en œuvre chez Antalis et Arjowiggins ont généré des économies de 93 millions d'euros, soit 161 millions d'euros entre 2007 et 2009.

### FINALISATION DU PROGRAMME DE CESSIONS D'ACTIFS NON STRATÉGIQUES

Dans le cadre de son programme de cessions d'actifs non stratégiques, Sequana a finalisé les cessions suivantes :

- AWA Ltd, entité portant le litige environnemental Fox River, a été cédée par Sequana sans contre-garantie de ce risque, ce qui a permis au groupe de se désengager d'un passif latent ;

- Antonin Rodet, propriétaire et négociant de vins de Bourgogne, a été cédé au groupe Boisset pour un montant en valeur d'entreprise de 23 millions d'euros.

Par ailleurs, Antalis a cédé son activité Produits Promotionnels (marketing et distribution de cadeaux publicitaires, promotionnels et d'entreprise) au groupe BIC pour un montant en valeur d'entreprise de 34 millions d'euros. Cette cession s'inscrit dans le recentrage d'Antalis sur son cœur de métier, la distribution professionnelle de papiers et de produits d'emballage.

Après avoir restructuré son activité Autocopiants, Arjowiggins l'a cédée à un ancien cadre dirigeant et une équipe de managers locaux associés à la région wallonne. L'activité déficitaire Décor Asie a été cédée à des investisseurs internationaux.

Enfin, le programme de cessions d'actifs non stratégiques a été finalisé avec la décision du conseil d'administration de conserver la division Sécurité fin septembre (cf. Faits marquants 2009 page 7).

### ACCÉLÉRATION DU REPOSITIONNEMENT OPÉRATIONNEL DU GROUPE

Sequana est passé à une logique de groupe avec la mise en place d'un comité exécutif lui permettant de mettre en œuvre plus rapidement les décisions et d'accélérer l'efficacité opérationnelle d'Antalis et d'Arjowiggins.

Autour de Pascal Lebard, Directeur général de Sequana, le comité exécutif est composé de :

- Hervé Poncin, Directeur général d'Antalis ;
- Xavier Roy-Contancin, Directeur financier groupe ;
- Guy Léonard, Directeur général d'Arjowiggins et Directeur exécutif de la division Papiers de création ;
- Isabelle Boccon-Gibod, Directeur exécutif, Chargé de mission ;
- Gilles Raynaud, Directeur des Ressources Humaines groupe ;
- Antoine Courteault, Secrétaire général.

Cette organisation a été renforcée avec la mise en place de fonctions support centrales en finance, informatique, audit interne, juridique, ressources humaines et communication permettant d'appuyer les équipes d'Antalis et d'Arjowiggins dans leur action quotidienne, et de réduire les coûts centraux.

Par ailleurs, Sequana a également continué à gérer le passif lié à l'évolution du régime de retraite de ses filiales au Royaume-Uni (WTPS) – cf. note 16 page 98 de l'annexe aux comptes consolidés.

## *Historique et évolution du groupe*

### **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 Ltd 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 Tirmontoise, 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**

- 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 Capital. Exor SA réduit ainsi sa participation dans Sequana Capital 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 A/S, le n° 1 Européen des papiers couchés haut de gamme recyclés.
- Sequana Capital 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 Capital demeure actionnaire de Permal à hauteur de 1 %.

**Faits marquants en 2009****11 mars 2009**

Sequana annonce qu'Antalis a cédé au groupe BIC son activité Produits Promotionnels.

Le même jour, lors de la publication de ses résultats 2008, Sequana annonce la mise en place de nouvelles mesures en matière de développement commercial et de réduction des coûts :

- Antalis : poursuite et renforcement des programmes de réduction de coûts et de structure dans l'ensemble des régions en Europe ;
- Arjowiggins : fermeture en France de l'usine de papiers calques de Faya (Ardèche) et de la coucheuse de spécialités à Wizernes (Pas-de-Calais), réduction des capacités dans l'ensemble des divisions (passage de cinq à quatre équipes, chômage partiel).

**9 avril 2009**

Sequana annonce la mise en place d'une nouvelle organisation du groupe visant à accélérer le rapprochement opérationnel de ses filiales et notamment la création d'un comité exécutif composé de dirigeants de Sequana, d'Arjowiggins et d'Antalis, destiné à permettre une mise en œuvre plus rapide des décisions opérationnelles imposées par les conditions de marché.

**18 mai 2009**

Sequana cède Arjo Wiggins Appleton Ltd (AWA Ltd). Cette cession permet à Sequana de céder sans recours le litige Fox River. En effet, en l'absence de garantie de passif par Sequana relative aux obligations d'AWA Ltd de contribuer aux travaux de dépollution de la rivière Low Fox River, Sequana s'est libéré de ses obligations indirectes en la matière et ne supporte plus ce risque.

**26 juin 2009**

Arjowiggins cède à des investisseurs internationaux les actions composant le capital de sa filiale HKK2, société *holding* détentrice des titres de la *joint venture* avec la société chinoise Chenming et portant sur son activité Décor.

**2008**

- Arjowiggins acquiert Greenfield SAS, le producteur de pâte à papier désencrée très haut de gamme.
- Antalis cède Premier Paper Group Limited au groupe britannique indépendant Beswick Paper. Cette cession résulte de l'engagement pris auprès de la Commission européenne de la Concurrence dans le cadre de l'acquisition de Map de céder l'une des deux filiales de Map en Grande-Bretagne.
- 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.
- Sequana décide d'accélérer le repositionnement stratégique d'Arjowiggins en mettant en place l'autonomisation de ses divisions d'activité et en lançant un plan de restructuration de l'activité Autocopiants (fermeture des usines de Dartford et de Bor, concentration de la production en Belgique).
- 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.

**15 septembre 2009**

Sequana cède Antonin Rodet, propriétaire et négociant de vins de Bourgogne, au groupe Boisset pour un montant en valeur d'entreprise de 23 millions d'euros. Le groupe Antonin Rodet a été cédé sur la base de ses comptes au 31 août 2009. À cette date, le chiffre d'affaires consolidé, d'un montant de 8,8 millions d'euros était en baisse d'environ 20 % par rapport à l'année précédente. Le retournement global des économies mondiales a durement affecté l'entreprise, en particulier ses ventes aux États-Unis et en Grande-Bretagne, deux de ses principaux marchés. Le recul a été également très marqué en Europe, à l'exception de la Suisse. Le résultat opérationnel courant consolidé était de - 1,4 million d'euros au 31 août 2009, contre - 0,5 million d'euros au 31 décembre 2008, impact direct de la forte baisse de chiffre d'affaires, malgré le plan d'économies de coûts immédiatement mis en œuvre.

**30 septembre 2009**

- Arjowiggins cède son activité Autocopiants à une équipe expérimentée de managers locaux menée par un ancien cadre dirigeant d'Arjowiggins avec le soutien de la région wallonne. Cette cession a eu un impact négatif sur la trésorerie d'Arjowiggins d'environ 15 millions d'euros mais a été sans effet sur les comptes du second semestre 2009, ses impacts ayant déjà été entièrement provisionnés.
- Sequana annonce la décision du conseil d'administration de conserver la division Sécurité d'Arjowiggins. Dans le cadre de sa stratégie annoncée en juin 2008, Sequana avait décidé de mettre en vente la division Sécurité d'Arjowiggins, tout en précisant qu'au vu de la grande qualité de cet actif, il ne le céderait qu'à un niveau de prix et de conditions de cession satisfaisants, notamment pour réduire significativement l'endettement du groupe. Compte tenu des performances de l'activité Sécurité et des termes de l'offre reçue qui ne remplissaient plus tant en prix qu'en conditions les objectifs du groupe, le conseil d'administration de Sequana a décidé de conserver et d'accompagner le développement de cet actif.

## 30 novembre 2009

Conformément aux accords de juin 2005 entre Sequana, Legg Mason et les dirigeants de Permal Group, Sequana cède le solde de sa participation (1 %) dans Permal Group à Legg Mason pour

13,6 millions de dollars. Ce montant a été majoré d'un complément de prix de 0,7 million de dollars calculé sur les performances de Permal Group au 30 septembre 2009.

## Événements récents et perspectives

### ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Le 9 février 2010, Sequana a mis en place un plan d'attribution gratuite d'actions en faveur de certains salariés du groupe, décrit au chapitre 5 (page 155).

### PERSPECTIVES

En 2010, la demande devrait, comme en 2009, rester relativement atone sur le marché de la distribution. Le groupe poursuit néanmoins d'importantes initiatives stratégiques destinées à conforter le leadership d'Antalis dans la distribution de papiers et de produits d'emballage en Europe. Pour ce faire, Antalis a lancé début 2010 un projet d'entreprise « RACE 2012 » destiné à apporter davantage de valeur ajoutée à ses clients, en renforçant son positionnement de distributeur spécialisé dans chacune des zones géographiques où il opère, notamment en y systématisant les meilleures pratiques opérationnelles. En 2010, l'objectif d'Antalis est de poursuivre l'amélioration de sa marge opérationnelle.

Les premiers mois de 2010 confirment la poursuite de la reprise de la demande, en partie technique, dans la totalité des segments de spécialité d'Arjowiggins. Par ailleurs, sur au moins les six prochains mois, le groupe sera confronté à l'augmentation très brutale du prix de la pâte. En complément des hausses de prix déjà mises en œuvre depuis le début de l'année, de nouvelles hausses sont en cours dans l'ensemble des divisions du groupe, permettant à Arjowiggins de préserver ses marges et de compenser la hausse des coûts exogènes. Pour 2010, l'objectif d'Arjowiggins est également de continuer à améliorer sa marge opérationnelle.

Ainsi en 2010, Sequana devrait réduire ses coûts, réaliser une performance opérationnelle au moins équivalente à celle de 2009 et poursuivre le désendettement du groupe.

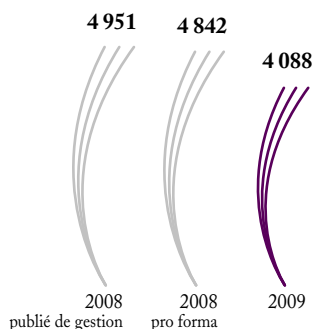
## CHIFFRES CLÉS

### Chiffres clés consolidés au 31 décembre 2009

#### COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE SIMPLIFIÉ

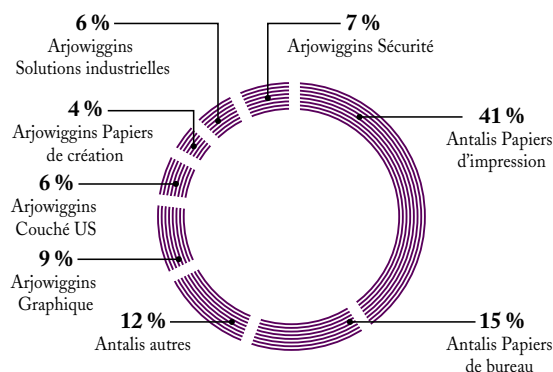
<i>En millions d'euros, sauf résultat par action</i>	2009	2008 pro forma	Variation 2009/2008 pro forma	2008 publié de gestion
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>4 088</b>	<b>4 842</b>	<b>- 15,6 %</b>	<b>4 951</b>
<b>Excédent Brut d'Exploitation de gestion <sup>(*)</sup></b>	<b>213</b>	<b>212</b>	<b>+ 0,3 %</b>	<b>221</b>
Marge en %	5,2 %	4,4 %		
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>137</b>	<b>128</b>	<b>+ 7,5 %</b>	<b>136</b>
Marge en %	3,4 %	2,6 %		
<b>Résultat net courant de gestion <sup>(**)</sup></b>	<b>73</b>	<b>64</b>	<b>+ 14,5 %</b>	<b>68</b>
Résultat dilué net courant par action	1,49 €	1,30	na	1,38 €
Résultat non récurrent <sup>(***)</sup>	(53)	(465)	na	(496)
<b>Résultat net - part du groupe</b>	<b>20</b>	<b>(401)</b>	<b>ns</b>	<b>(428)</b>
Résultat dilué net par action	0,41 €	(8,15)	na	(8,70 €)
Nombre moyen d'actions retenues après dilution	49 117 160	49 222 070		49 222 070

**CHIFFRE D'AFFAIRES**  
en millions d'euros



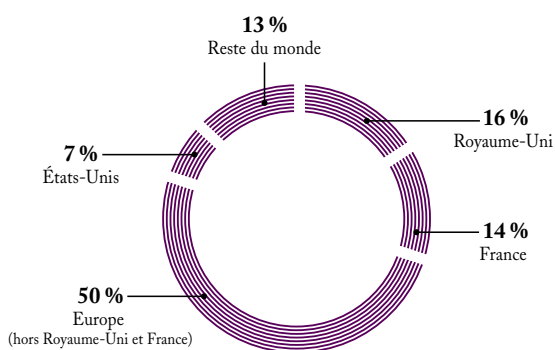
Le chiffre d'affaires recule de 15,6 % à données comparables (-14,6 % pour Antalis et -15,2 % pour Arjowiggins) et de 13,5 % à taux de change constant (-11,3 % pour Antalis et -15,4 % pour Arjowiggins).

**CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SEGMENT**



Sequana réalise deux tiers de son activité dans la distribution et un tiers dans la production.

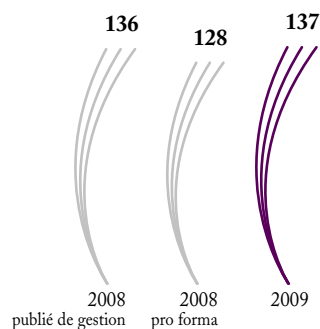
**CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE**



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

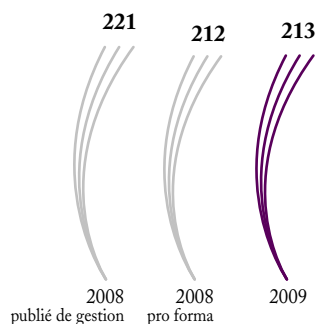
**RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT**

en millions d'euros



À données comparables, le résultat opérationnel courant est en progression de 7,5 % et représente 3,4 % du chiffre d'affaires contre 2,6 % l'année précédente.

**EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION DE GESTION**  
en millions d'euros



À données comparables, l'EBE de gestion progresse de 0,3 % (-16,4 % pour Antalis et +13,2 % pour Arjowiggins) et représente 5,2 % du chiffre d'affaires, soit une amélioration de 0,8 point.

**(\*) Tableau de rapprochement de l'Excédent Brut d'Exploitation de gestion**

En millions d'euros	2009	2008
Résultat opérationnel courant <sup>(1)</sup>	137	136
• moins Dotation aux amortissements <sup>(1)</sup>	71	78
• moins Dotation et reprise des provisions <sup>(1)</sup>	5	7
<b>EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION DE GESTION</b>	<b>213</b>	<b>221</b>

(1) Cf. Partie 4 – Compte de résultat consolidé.

# 1 PRÉSENTATION DU GROUPE

Chiffres clés

(\*\*) *Tableau de rapprochement du résultat net courant de gestion*

En millions d'euros	2009	2008
Résultat opérationnel courant <sup>(1)</sup>	137	136
Résultat net courant Antonin Rodet	-	(2)
Résultat financier <sup>(1)</sup>	(47)	(64)
• moins Titres Legg Mason & Canson Inc	(3)	11
Impôts sur résultat courant	(15)	(16)
Quote-part des sociétés associées	-	1
Intérêts minoritaires	1	2
<b>RÉSULTAT NET COURANT DE GESTION</b>	<b>73</b>	<b>68</b>

(1) Cf. Partie 4 – Compte de résultat consolidé.

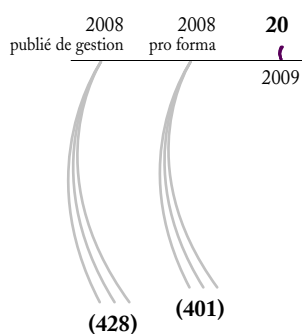
(\*\*\*) *Tableau de rapprochement du résultat non récurrent*

En millions d'euros	2009	2008
Autres produits et charges opérationnels <sup>(1)</sup>	(62)	(298)
Résultat net courant Antonin Rodet	-	2
Titres Legg Mason & Canson Inc	3	(11)
Impôts sur résultat non courant	32	11
Résultat des activités abandonnées <sup>(1)</sup>	(26)	(200)
<b>RÉSULTAT NON RÉCURRENT</b>	<b>(53)</b>	<b>(496)</b>

(1) Cf. Partie 4 – Compte de résultat consolidé.

## RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE

en millions d'euros



Le résultat net part du groupe reflète le retour à la profitabilité malgré les charges de restructuration et l'effet des activités abandonnées.

## CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE

en millions d'euros



La hausse des capitaux propres reflète en grande partie l'amélioration du résultat sur l'exercice.

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

en millions d'euros



La réduction de l'endettement net de 140 millions d'euros provient de l'amélioration du résultat et des performances au niveau du besoin en fonds de roulement, malgré le financement des charges de restructuration (85 millions d'euros) et l'impact des activités abandonnées.

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

En millions d'euros	2009	2008
Emprunts et dettes financières courants et non courants	958	1 011
Trésorerie et équivalent de trésorerie	(301)	(201)
Valeurs mobilières de placement <sup>(a)</sup>	(3)	(8)
Autres <sup>(b)</sup>	(3)	(11)
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>651</b>	<b>791</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).

2009 titres Legg Mason (- 3 millions d'euros).

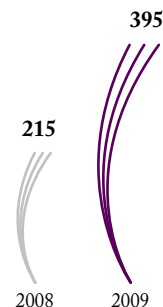


## EFFECTIFS MOYENS DU GROUPE



\* Les effectifs moyens 2008 sont retraités des effectifs d'Antonin Rodet.

## CAPITALISATION BOURSÈRE (au 31 décembre) en millions d'euros



La capitalisation boursière de Sequana s'établit à 395 millions d'euros au 31 décembre 2009, en progression de 84 % sur un an. Elle reflète le regain d'intérêt des investisseurs pour les valeurs moyennes et l'appréciation par le marché de l'amélioration des performances opérationnelles du groupe sur l'exercice.

## Endettement financier net

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 791 millions d'euros fin 2008 à 651 millions d'euros fin 2009, tel que détaillé dans la note 18b de l'annexe aux comptes consolidés.

Au niveau d'Antalis, le besoin en fonds de roulement a continué de générer une réduction de l'endettement d'environ 94 millions

d'euros sur l'année 2009. Cette amélioration a permis de bénéficier de flux de trésorerie opérationnels à hauteur de 161 millions d'euros sur l'année.

Dans un contexte difficile, Arjowiggins a maintenu en 2009 son endettement net au niveau de 2008 grâce en particulier à un niveau de flux de trésorerie opérationnels élevés et à la poursuite du programme d'affacturage des créances.

En millions d'euros	31 décembre 2009	31 décembre 2008	Variation 2009/2008
Holdings <sup>(1)</sup>	58	55	3
Arjowiggins	329	342	(13)
Antalis	264	382	(118)
Antonin Rodet	0	12	(12)
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>651</b>	<b>791</b>	<b>(140)</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 Natixis (juin 2006) et Calyon (octobre 2008). Ces deux lignes de crédit sont subordonnées au respect de deux ratios financiers à chaque clôture d'exercice. La dette nette des holdings est de 58 millions d'euros au 31 décembre 2009, à comparer à 55 millions d'euros au 31 décembre 2008. 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 620 millions d'euros au 31 décembre 2009 (15 millions d'euros amortis au 31 octobre 2009). Cette ligne signée en octobre 2007 avec une échéance à cinq ans inclut une partie amortissable de 50 millions d'euros. Au 31 décembre 2009, Antalis dispose d'une capacité totale de tirage de 620 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 2009, Arjowiggins dispose d'une capacité totale de tirage de 460 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 mnémotechnique est VOR.

Les codes boursiers utilisés par les agences Reuters et Bloomberg sont respectivement VORP.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*

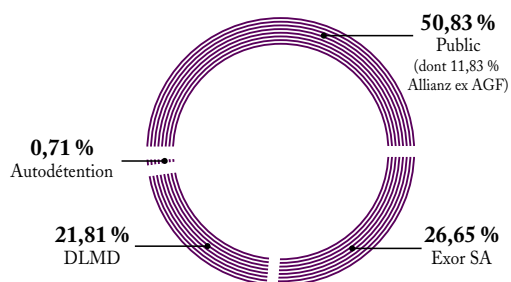
#### PACTE D'ACTIONNAIRES ENTRE EXOR SA (EX-IFIL INVESTISSEMENTS SA) ET DLMD

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'actionariat.

#### STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT (au 31 décembre 2009)

La structure de l'actionariat a très peu évolué par rapport à l'année 2008.



## L'évolution du cours de Bourse

### PRINCIPALES DONNÉES BOURSIÈRES SUR 3 ANS

	2009	2008	2007
Nombre d'actions au 31 décembre	49 545 002	49 545 002	49 545 002
Dividende (en euros)	0,35 <sup>(1)</sup>	-	0,70
Cours de l'action (en euros)			
Cours le plus haut	10,77	22,50	24,90
Cours le plus bas	3,51	3,90	21,80
Dernier cours de l'exercice	7,98	4,33	22,26
Capitalisation boursière (en millions d'euros)			
Au 31 décembre	395	215	1 103

(1) Sous réserve de l'approbation des actionnaires à l'assemblée générale du 19 mai 2010.

### ÉVOLUTION DU COURS DE BOURSE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2009 AU 31 MARS 2010

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 <sup>(1)</sup> (en euros)	Plus haut (en euros)	Plus bas (en euros)	Transactions moyenne journalière (en nombre de titres)	Capitalisation <sup>(2)</sup> boursière moyenne (en millions d'euros)
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
Avril		4,51	6,19	3,83	149 434	223
Mai		4,91	5,69	4,56	131 225	243
Juin		4,88	5,27	4,45	73 841	242
Juillet		5,24	5,94	4,67	81 556	260
Août		8,34	10,77	5,83	247 314	413
Septembre		9,29	9,92	8,77	121 097	460
Octobre		9,18	10,17	7,50	118 980	455
Novembre		8,12	8,57	7,52	48 152	402
Décembre		7,61	8,19	7,20	56 233	377
Janvier	<b>2 010</b>	8,13	9,03	7,60	65 681	403
Février		7,38	8,26	6,81	43 237	366
Mars		8,00	9,64	7,00	103 173	396

(1) Moyenne arithmétique des cours de clôture.

(2) Sur 49 545 002 actions composant le capital social du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 31 mars 2010.

## L'évolution du dividende par action

### DIVIDENDES VERSÉS PAR LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Exercice		Dividende net <sup>(1)</sup>
2004		0,40 €
2005	{ dividende ordinaire	{ 0,60 €
	{ dividende complémentaire	{ 2,70 €
2006		0,60 €
2007		0,70 €
2008		-
2009 <sup>(2)</sup>		0,35 € <sup>(2)</sup>

(1) Avec un abattement de 50 % en 2004 et de 40 % les années suivantes.

(2) Sous réserve de l'approbation des actionnaires à l'assemblée générale du 19 mai 2010.

### POLITIQUE DE DIVIDENDE

Lors de sa réunion du 23 mars 2010, le conseil d'administration de Sequana a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires de Sequana, devant être réunie le 19 mai 2010 afin

de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009, de verser un dividende de 0,35 euro par action au titre de l'exercice 2009.

## 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. 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  
9, rue du Débarcadère,  
93500 Pantin  
Tél. : 0 826 109 119.

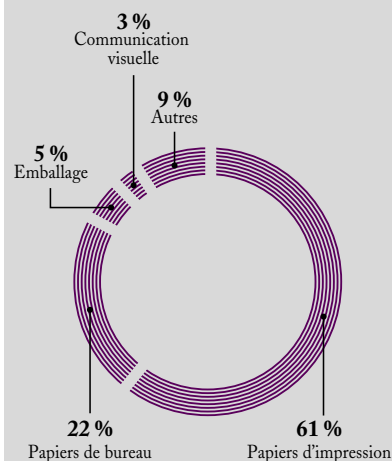


## PRÉSENTATION DES ACTIVITÉS

### Tableau de synthèse *Antalis*

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

Quatre secteurs d'activité	Des positions de leader	Des clients diversifiés	Chiffres clés 2009
> <b>PAPIERS D'IMPRESSION</b> Papiers, enveloppes, etc.	N° 1 en Belgique, États Baltes, Finlande, France, Irlande, Norvège, Pologne, Slovaquie, Suède, Suisse, Afrique du Sud.	• Plus de <b>230 000</b> clients à travers le monde : imprimeurs, éditeurs etc. ; entreprises et administrations ; professionnels de la signalétique ; entreprises industrielles	140 centres de distribution <b>20 000 livraisons</b> par jour en Europe <b>2,3 millions de tonnes de papier</b> distribué chaque année Plus de <b>6 900 collaborateurs</b> répartis dans <b>51 pays</b> <b>2,8 milliards d'euros de chiffre d'affaires</b>
> <b>PAPIERS DE BUREAU</b> Papiers, enveloppes, etc.			
> <b>COMMUNICATION VISUELLE</b> Plaques, films, affiches, etc.			
> <b>EMBALLAGE</b> Produits de conditionnement et de protection des biens	N° 2 en Autriche, Danemark, Espagne, Hongrie, Pays-Bas, République Tchèque, Roumanie, Royaume-Uni, Turquie.		



### PRÉSENCE GÉOGRAPHIQUE

#### Distribution professionnelle *Antalis*

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

## Tableau de synthèse Arjowiggins

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

Cinq divisions	Des marques fortes	Des applications diverses	Chiffres clés 2009
<b>&gt; GRAPHIQUE</b>			Près de <b>6 300 collaborateurs</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, etc.	Édition, beaux livres, couvertures de magazines, catalogues, dictionnaires, cartes à jouer, ouate de cellulose, papiers de transfert...	<b>1,5 milliard d'euros de chiffre d'affaires</b>
<b>&gt; COUCHÉ US</b>			<p>19 % Sécurité 15 % Solutions industrielles 34 % Graphique 16 % Papiers de création 16 % Couché US</p>
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 Emballage de luxe et papiers beaux-arts	Conqueror, Curious, Gateway, Keaykolour, Opale, Pop'Set, Rives, etc. Arches, Guaflex, Priplak, Iris, etc.	Papeterie de bureau et communication d'entreprise, publicité et promotion, reliure et emballage de luxe, beaux-arts, papiers calque, papiers casting pour la production de cuir synthétique	
<b>&gt; SOLUTIONS INDUSTRIELLES</b>			
Industrie Santé	Arjofoil, ArjoTop, ArjoPrint, Arjosave, ArjoFinish, ArjoMulti, ArjoBasic, Arjopeel, Sterisheet, Elementa, etc.	Papiers décor pour panneaux de bois, supports pour papiers abrasifs, couvertures stériles hospitalières, emballages médicaux, papiers minces et opaques pour 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	

### PRÉSENCE GÉOGRAPHIQUE

#### Sites de production et de transformation Arjowiggins

Europe	Amérique	Asie
<b>France</b> : Annonay, Arches, Bessé-sur-Braye, 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, Stoneywood	<b>Argentine</b> : Witcel	
<b>Pays-Bas</b> : Apeldoorn	<b>Brésil</b> : Salto	
<b>Allemagne</b> : Dettingen, Achern		
<b>République Tchèque</b> : Brno		
<b>Italie</b> : Arzano		
<b>Espagne</b> : Gelida		
<b>Danemark</b> : Odense, Maglemølle		

## *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 51 pays et offre une large gamme de produits et de services à plus de 230 000 clients professionnels dans quatre secteurs d'activité. Sur chacun de ses marchés, Antalis occupe une position de leader ou de co-leader.

Grâce aux profils très divers de ses 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.

Le réseau de distribution d'Antalis est composé de centres de distribution 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.

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. La livraison jusqu'au client final est assurée par des sociétés locales, bien implantées dans leur région.

### **RÉSISTANCE DES RÉSULTATS MALGRÉ UN ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ FORTEMENT DÉGRADÉ**

Fortement affecté par la crise économique mondiale, le marché de la distribution de papier et supports de communication a été particulièrement difficile au premier semestre 2009. L'ensemble des marchés, en particulier l'Europe et l'Asie, a accusé un recul significatif des volumes lié notamment au phénomène de déstockage des clients dans tous les segments d'activité. Seule l'Amérique du Sud a été en croissance bénéficiant de la bonne activité au Chili et au Brésil.

À compter du second semestre, une légère reprise a été constatée dans les pays nordiques, en Allemagne et en Pologne, la France, le Royaume-Uni et l'Espagne étant pour leur part toujours confrontés à une faible demande. Hors de l'Europe, la reprise de l'activité a été également sensible en Amérique du Sud et en Afrique du Sud. L'Asie a continué de faire face à une demande atone.

La tenue relative des prix sur l'ensemble des segments de marché a permis de contenir l'effet de la chute des volumes. Globalement le marché en Europe accuse un repli en valeur de 10 % par rapport à 2008.

Dans ce contexte, Antalis a fait preuve d'une bonne capacité de résistance grâce à la maîtrise des coûts et aux synergies liées à l'intégration de Map.

À données comparables, Antalis a réalisé un chiffre d'affaires de 2 790 millions d'euros, en baisse de 14,6 % par rapport à l'exercice 2008 (- 11,3 % à taux de change constant). L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion atteint 96,3 millions d'euros, en retrait de 16,4 % (- 14,4 % à taux de change constant). Le résultat opérationnel courant s'élève à 74,7 millions d'euros en recul de 14 % par rapport à 2008 (- 12,3 % à taux de change constant). La marge opérationnelle qui s'établit à 2,7 % du chiffre d'affaires reste stable par rapport à 2008 et souligne la capacité de résistance d'Antalis dans un contexte de marché caractérisé par une forte baisse des volumes.

En 2009, la poursuite de la maîtrise des besoins en fonds de roulement a contribué à réduire l'endettement de 94 millions d'euros.

Antalis a centré en 2009 sa stratégie sur le renforcement de son programme de réduction des coûts fixes avec la mise en place de nouvelles mesures de restructuration en Europe et la réduction des coûts de fonctionnement. L'intégration de Map s'est également poursuivie avec pour priorité l'optimisation de la chaîne logistique dans les pays dans lesquels le programme restait à finaliser : Royaume-Uni, Espagne, République Tchèque, Pologne et Roumanie.

### **LANCEMENT D'UN PROJET STRUCTURANT POUR L'AVENIR DU GROUPE**

En septembre, Antalis a lancé une revue stratégique de ses activités afin de faire évoluer son business model vers davantage de valeur ajoutée pour ses clients. Cette étude à laquelle ont été étroitement associés les principaux managers de différentes fonctions dans les pays clés du groupe a conclu à la nécessité de renforcer la prise en compte des besoins des clients au sein de sa stratégie commerciale. Elle doit également permettre à Antalis de déterminer de nouvelles opportunités de croissance, notamment en capitalisant sur les meilleures pratiques, et d'accroître sa rentabilité.

Les premiers axes de développement potentiel ont fait l'objet d'ateliers de travail lors de la convention internationale du groupe en avril 2010 afin de mobiliser les managers sur ce projet structurant pour l'avenir d'Antalis.

### **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, etc.), 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, etc.).

# 1 PRÉSENTATION DU GROUPE

## Présentation des activités

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.

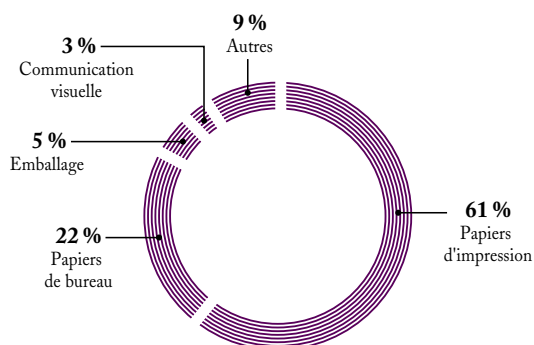
La concurrence sur le secteur d'activité d'Antalis s'est donc accentuée depuis quelques années, aussi bien sur le segment de la vente aux imprimeurs que sur celui de la vente aux entreprises et bureaux. Dans ce contexte, il est probable que la consolidation du secteur se poursuive dans les prochaines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

### CHIFFRES CLÉS DE GESTION

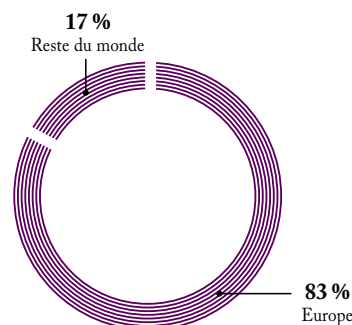
<i>En millions d'euros</i>	2009	2008 pro forma
Chiffre d'affaires	2 790	3 266
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	96	115
Résultat opérationnel courant	75	87
Marge opérationnelle courante	2,7 %	2,7 %
Flux de trésorerie opérationnel	161	178
Capitaux employés	620	738
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE) *	12,1 %	12,5 %
Endettement net	264	382

\* En 2008, ce ratio est calculé en conservant l'activité Produits Promotionnels au numérateur.

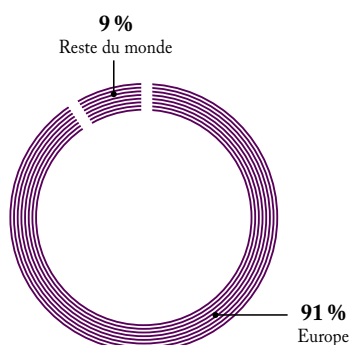
#### RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ



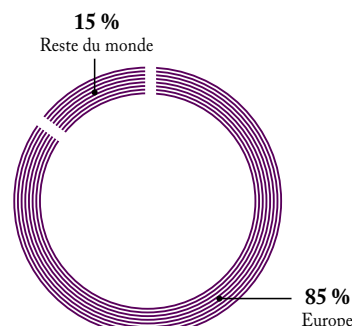
#### EFFECTIFS MOYENS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



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



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



### FAITS MARQUANTS 2009

- Recentrage sur la distribution avec la cession de l'activité Produits Promotionnels au groupe BIC en mars 2009.
- Optimisation du réseau logistique avec l'ouverture de nouveaux centres de distribution en Pologne, aux Pays-Bas, en République Tchèque.
- Signature d'un accord commercial avec Idempapers concernant la distribution des papiers autocopiants en Europe.
- Nouvelle étape dans la politique de e-commerce avec le lancement de la nouvelle génération du site marchand Antalink en France.



## Antalis – Europe

Le marché de la distribution de papiers et supports de communication en Europe a été particulièrement affecté par la crise économique mondiale avec une chute significative des volumes au premier semestre. Ce recul a été particulièrement marqué dans le segment des papiers couchés en raison de la baisse des investissements publicitaires et des dépenses d'édition, et du recours croissant à la publicité sur Internet. À partir du mois de septembre, l'activité s'est légèrement améliorée dans certains pays.

Sur l'année, le marché s'est inscrit en volume en retrait de 11 %, les prix se tenant relativement bien. Au global, le marché en valeur est en recul de 10 % par rapport à 2008.

Dans ce contexte de marché dégradé, les performances opérationnelles de la plupart des pays ont été affectées par le recul significatif des volumes. La Pologne, l'Allemagne et les pays nordiques ont bénéficié d'un marché plus porteur au second semestre leur permettant d'améliorer leurs résultats par rapport à l'année passée.

La France, le Royaume-Uni, l'Espagne, le Benelux et l'activité Emballage ont été confrontés à des marchés particulièrement difficiles tout au long de l'année ce qui a pesé sur leurs performances. Les autres pays ont réussi à maintenir leurs résultats.

### RÉDUCTION DE LA BASE DE COÛTS FIXES DE 8 % EN 2009

Antalis a poursuivi l'intégration de Map dans les pays où l'optimisation des organisations restait à finaliser. Les réseaux de Map et d'Antalis ont été fusionnés en République Tchèque, en Roumanie et en Allemagne, ce qui a permis de mettre en place une organisation commerciale unique, d'optimiser l'approche marketing et la chaîne logistique.

Parallèlement, Antalis a renforcé ses plans de réduction des coûts dans l'ensemble des pays, en particulier dans le domaine logistique et des systèmes d'information, et du transport.

En Espagne, l'extension du centre logistique de Velilla, portant sur 5 000 m<sup>2</sup> supplémentaires, a été finalisée. Elle s'est accompagnée de la fermeture du centre logistique de Map ce qui a permis de développer des synergies et d'améliorer la qualité de service.

Aux Pays-Bas, après l'intégration en 2008 des activités de Map BV au sein de Grafisch Papier et de ModoVanGelder, les équipes des deux sociétés ont commencé à travailler sur l'intégration des deux sociétés qui interviendra en 2010. La première étape a consisté à s'appuyer sur un centre logistique commun pour servir plus efficacement la clientèle. Construit en l'espace de six mois, ce centre d'une superficie de 27 000 m<sup>2</sup> a été inauguré en septembre. Ce bâtiment a également permis d'accueillir l'activité emballage de Dekker Packaging et de regrouper les bureaux de l'ensemble des sociétés. Le système d'information et de CRM est en cours de déploiement et sera opérationnel début 2010. Avec deux centres logistiques pour le Benelux, un en Belgique et un aux Pays-Bas, Antalis va pouvoir optimiser la gestion des stocks et des flux permettant ainsi d'offrir aux clients une offre plus large et un niveau de service élevé.

En Pologne, un centre de distribution de 41 000 m<sup>2</sup> a ouvert en septembre à Varsovie, permettant d'assurer une plus grande efficacité et un meilleur service aux clients grâce à la mutualisation des stocks. L'ouverture de ce nouveau centre s'est accompagnée de la fermeture de trois entrepôts.

Au Royaume-Uni, l'accent a porté sur l'optimisation de la chaîne logistique avec la fermeture de plusieurs entrepôts régionaux et la réduction significative du nombre de circuits de livraisons. Parallèlement, les back-office d'Antalis et de MacNaughton ont été intégrés et le déploiement d'un système d'information commun a été finalisé.

Des plans de réduction d'effectifs ont été mis en place dans l'ensemble du groupe, notamment au niveau des fonctions centrales et régionales, afin d'adapter les coûts de structure à l'environnement de marché.

Par ailleurs, Antalis et les équipes d'Arjowiggins Creative Papers ont travaillé sur l'optimisation de la chaîne logistique en France afin de supprimer les coûts dupliqués notamment en matière de stockage.

L'ensemble de ces plans de réduction des coûts a permis à Antalis de générer des économies de 49 millions d'euros et de réduire la base de coûts fixes de 8 % en 2009.

### OPTIMISATION DU PORTEFEUILLE DE MARQUES

Dans le prolongement de l'intégration de Map, Antalis a rationalisé son portefeuille de marques propres en papiers bureautiques et s'est concentré sur des marques clés, en particulier la gamme Image avec trois déclinaisons : Image Impact, Image Business et Image Volume correspondant aux différentes applications des clients. Cette nouvelle marque a été lancée fin 2009/début 2010 et sera disponible dans la plupart des pays d'Europe à la fin du premier trimestre 2010. Cette optimisation permet à Antalis de développer et proposer à ses clients une gamme européenne en capitalisant sur sa position de leader sur le marché des papiers bureautiques tout en optimisant les dépenses de marketing.

### NOUVELLE ÉTAPE DANS LA POLITIQUE DE E-COMMERCE

Dans le domaine du e-commerce, Antalis a continué de déployer Antalink, sa solution de e-commerce, dans les sociétés Map, notamment en Norvège et au Danemark où la plateforme de commerce en ligne a ouvert respectivement en mai et en novembre. En France, la nouvelle génération du site a été lancée en septembre. Conçu comme une véritable boutique en ligne, Antalink offre aux clients de nouvelles fonctionnalités comme la recherche multicritère, les promotions d'offres croisées et une information produits très détaillée. L'implantation de cette nouvelle version a été préparée par les équipes informatiques centrales et locales pour un déploiement en 2010 dans différents pays européens. Enfin, l'efficacité d'Antalis a été renforcée avec une part croissante des Échanges de Données Informatisés (EDI) avec les fournisseurs.

# 1 PRÉSENTATION DU GROUPE

Présentation des activités

## RENFORCEMENT DE LA POLITIQUE DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Dans le cadre de sa politique environnementale, Antalis a développé son offre de produits éco responsables en partenariat avec Arjowiggins.

L'ensemble des pays a lancé en 2009 Conqueror 100 % recyclé, gamme de papiers fins produite à partir d'un nouveau procédé innovant de recyclage de la pâte à l'usine de Greenfield d'Arjowiggins. Conqueror 100 % recyclé et certifié FSC fait partie de la nouvelle génération de papiers recyclés qui allie une grande blancheur et des qualités environnementales incontestables. Ainsi, chaque tonne de papier économise 33 000 litres d'eau et 25,4 % d'énergie lors de la production. Par ailleurs, l'ensemble des gammes d'Arjowiggins Creative Papers qui sont toutes certifiées FSC, est désormais distribué dans tous les pays en Europe. Antalis a également lancé la gamme de papiers couchés et non couchés recyclés haut de gamme d'Arjowiggins Graphic en Europe sous la marque exclusive Cocoon.

La certification pays fait aussi partie des priorités d'Antalis afin d'assurer aux clients le respect de la « chaîne de contrôle » (CoC) à tous les stades de la production et de la distribution. En 2009, de nouveaux pays ont obtenu la certification CoC, en particulier la Hongrie, la République Tchèque, la Turquie et le Portugal.

En parallèle, les pays ont continué de mettre en œuvre un programme d'actions autour des cinq priorités définies depuis 2008 – approvisionnement, énergie, voyages, logistique, gestion des déchets – afin de réduire l'impact de leurs activités sur l'environnement.

## Antalis – Reste du monde

L'activité d'Antalis hors de l'Europe a été contrastée en 2009. L'Asie et l'Afrique du Sud ont vu leurs performances pénalisées par une baisse importante de la demande. Seule l'Amérique du Sud a amélioré ses résultats en raison notamment des bonnes performances de son activité au Brésil et au Chili.

### ASIE

Le marché de la distribution de papiers en Asie a été particulièrement affecté par la crise économique mondiale avec des volumes en fort recul. Cet environnement de marché dégradé a pénalisé le résultat opérationnel de l'Asie qui s'est inscrit en retrait de 52 % par rapport à 2008.

Présent dans 17 pays, Image Paper Asia, dénommée Antalis Asia Pacific depuis avril, distribue des papiers à forte valeur ajoutée et emploie 277 collaborateurs au service de 20 000 clients. En 2009, Antalis Asia Pacific a renforcé sa politique environnementale avec :

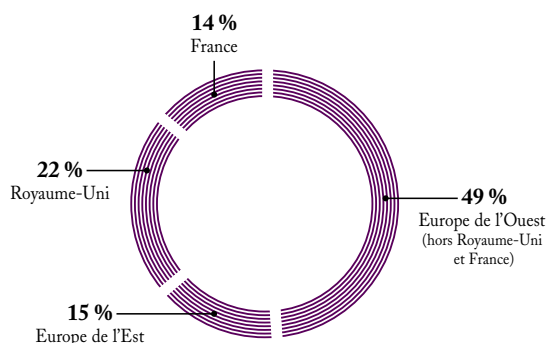
- le développement d'une offre éco-responsable avec le lancement des gammes Arjowiggins, notamment les marques Conqueror FSC et Cocoon,
- la finalisation de la certification FSC de l'ensemble des sites en Asie.

L'accent a également porté sur l'amélioration de la chaîne logistique, en particulier avec la mise en place d'outils de suivi des stocks et la préparation de l'ouverture en 2010 de nouveaux centres logistiques à Shanghai et Singapour afin d'accroître le niveau de service.

## CHIFFRES CLÉS DE GESTION DE L'ACTIVITÉ EUROPE

En millions d'euros	2009	2008 pro forma
Chiffre d'affaires	2 544	3 015
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	82	98
Résultat opérationnel courant	63	72
Marge opérationnelle courante	2,5 %	2,4 %

### RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR RÉGION



### AMÉRIQUE DU SUD

En Amérique du Sud, l'ensemble des pays a réalisé de bonnes performances avec un résultat opérationnel courant en progression de 25 % par rapport à 2008.

L'activité au Brésil a été particulièrement dynamique. Antalis a continué de développer son offre en introduisant les gammes papiers de création d'Arjowiggins, des cartons graphiques et de l'offset. De la même façon, l'offre de produits de pré-presses s'est étoffée. Par ailleurs, Antalis a commencé à se développer sur d'autres régions et a ouvert deux nouvelles agences, la première dans la région de São Paulo et la seconde à Espirito Santo.

Au Chili, une offre de matériel digital a été introduite dans le portefeuille de produits pour le pré-presses. Dans le domaine des fournitures de bureau, Ofimarket a ouvert un nouveau centre de distribution lui permettant d'améliorer sa qualité de service et son image. Au Pérou et en Bolivie, le développement des produits de communication visuelle s'est poursuivi.

### AFRIQUE DU SUD

2009 a été une année particulièrement difficile pour l'Afrique du Sud avec une croissance négative sur une partie de l'année. Cet environnement économique dégradé a particulièrement affecté l'activité de distribution de produits et de matériel de pré-presses. L'activité en papiers couchés s'est en revanche bien tenue. Le résultat opérationnel s'est inscrit en recul de 37 % par rapport à 2008. Afin d'ajuster la base de coûts fixes, un plan de restructuration a été mis en place.

## ACCORD COMMERCIAL POUR LE MARCHÉ NORD-AMÉRICAIN

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

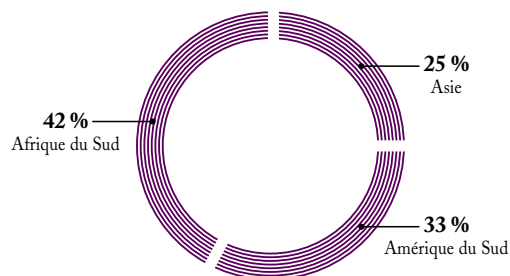
leur offrir, quel que soit le pays, une large gamme de produits, papiers et emballages, et de services. xpedx s'appuie ainsi sur Antalis en Europe, Asie, Afrique du Sud et Amérique du Sud pour servir ses clients internationaux.

Parallèlement, 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	2009	2008 pro forma
Chiffre d'affaires	246	251
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	14	17
Résultat opérationnel courant	12	15
Marge opérationnelle courante	4,7 %	5,8 %

## RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR RÉGION



## 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 est organisé autour de cinq divisions autonomes depuis juin 2008.

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 et innovantes 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 2009 a été marquée par l'aggravation de l'environnement économique avec un recul significatif des volumes et de la demande dans l'ensemble des divisions à l'exception de l'activité Sécurité. Si dès le premier semestre, l'impact positif dans les résultats de la baisse des coûts exogènes (matières premières, pâte, énergie) a bénéficié à l'ensemble des divisions d'Arjowiggins, l'aggravation de la situation économique a imposé de prendre des mesures radicales en matière de réduction des coûts et d'ajustement des capacités à la demande des marchés, complétant celles lancées en juin 2008.

Ainsi, il a été décidé de fermer l'usine de papier calque en France (Faya) ainsi qu'une coucheuse de spécialités dans le Pas-de-Calais (France), de réduire les capacités de production en passant de 5 à 4 équipes dans la plupart des usines et d'adapter l'amplitude d'ouverture des sites de production en fonction de la demande. Ces mesures ont eu pour conséquence la mise en place de plans

de réduction d'effectifs permanents discutés avec les partenaires sociaux.

L'ensemble de ces plans d'actions a généré des économies de 44 millions d'euros en 2009 et a permis à Arjowiggins de maintenir sa politique de prix.

Dans le cadre du plan de restructuration de l'activité Autocopiants engagé en 2008, les usines de Dartford au Royaume-Uni et de Bor en République Tchèque ont été fermées, la production étant désormais concentrée sur le seul site de Virginal en Belgique. Cette restructuration a permis à l'activité de revenir à l'équilibre opérationnel fin 2009 comme cela avait été annoncé. L'ensemble de l'activité Autocopiants a été cédé fin septembre à un ancien cadre dirigeant du groupe et une équipe de managers locaux associés à la région wallonne.

Par ailleurs, l'activité Décor Asie dont l'outil industriel était surdimensionné et difficile à rentabiliser, a été vendue en juin à des investisseurs internationaux.

Enfin, la cession de la division Sécurité, qui avait été engagée à l'automne 2008, n'a pas abouti. En effet, les termes de l'offre reçue ne remplissaient plus, tant en termes de prix que de conditions, les objectifs du groupe au regard des performances de l'activité de la division Sécurité et de l'amélioration de la structure financière du groupe. Le conseil d'administration de Sequana a donc décidé de conserver cet actif qui bénéficie d'une excellente visibilité à moyen terme et qui contribue fortement à la génération de cash-flow et à l'amélioration de la situation financière du groupe.

Ainsi, avec les cessions des activités Décor Asie et Autocopiants et la fermeture des usines déficitaires, Arjowiggins est désormais réorganisé autour de divisions autonomes qui ont toutes généré un EBE de gestion positif au second semestre 2009.

## POSITIONNEMENT CONCURRENTIEL

### Divisions Graphique et Couché US

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

### Division Papiers de création

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

### Division Solutions industrielles

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

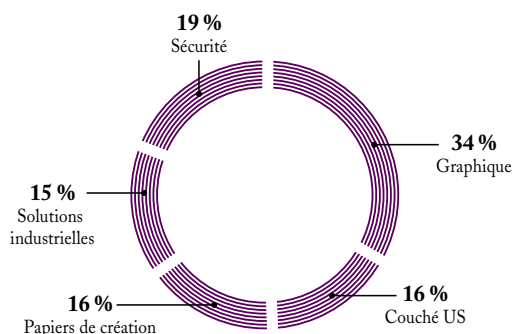
### Division Sécurité

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

## CHIFFRES CLÉS DE GESTION

En millions d'euros	2009	2008
Chiffre d'affaires	1 534	1 808
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	128	113
Résultat opérationnel courant	74	57
Marge opérationnelle courante	4,8 %	3,1 %
Flux de trésorerie opérationnel	120	130
Capitaux employés	498	561
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	14,8 %	10,1 %
Endettement net	329	342

## RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR DIVISION



## FAITS MARQUANTS ET PRINCIPAUX CONTRATS EN 2009

- En janvier, le groupe a mis en place un plan d'optimisation de l'activité papiers calque en concentrant l'ensemble de la production au Royaume-Uni sur le site de Chartham et en fermant l'usine de Faya en France. La capacité totale de production de papiers calque du groupe a été ainsi réduite d'environ 20 %. L'usine chinoise de Quzhou continue pour sa part à desservir le marché asiatique.

- En mars, différentes mesures ont été annoncées pour adapter les capacités de production à la demande et réduire les bases de coûts fixes : fermeture d'une coucheuse de spécialités (MAC 6) à Wizernes en France, adaptation des rythmes de travail dans l'ensemble des usines du groupe.
- En juin, l'activité Décor Asie a été cédée à des investisseurs internationaux.
- Fin septembre, l'activité Autocopiants a été cédée à un ancien cadre dirigeant d'Arjowiggins et une équipe de managers locaux associés à la région wallonne après que les usines de Dartford au Royaume-Uni ainsi que le centre de transformation de Bor en République Tchèque ont été fermés.
- Fin septembre, le conseil d'administration de Sequana a pris la décision de conserver la division Sécurité qui contribue fortement à la génération de cash-flow du groupe et bénéficie d'une excellente visibilité à moyen terme.

### Division Graphique

- Intégration complète de l'offre Dalum au sein du portefeuille environnemental de la division Graphique, leader européen des papiers 100 % recyclés, avec les marques Cyclus et Reprint.
- Intégration de Greenfield, leader européen de la pâte à papier recyclée de très haute qualité au cœur de la stratégie « verte ».
- Élargissement 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 d'un partenariat stratégique avec WWF France visant à produire et distribuer des offres éco-responsables.
- Conclusion d'accords multiples avec des distributeurs européens concernant la commercialisation d'offres environnementales.
- Renforcement des liens commerciaux avec Antalis (Europe) relatif au déploiement de l'offre complète de papiers environnementaux, principalement en Europe de l'Ouest.

### Division Couché US

- Développement d'une offre éco-responsable de couché haut de gamme la plus large du marché américain permettant d'obtenir un premium de prix.

### Division Papiers de création

- Renforcement des liens opérationnels avec Antalis afin d'optimiser les coûts, notamment au niveau de la chaîne logistique, et d'adapter plus rapidement l'offre produits à la demande des marchés.
- Accélération de l'innovation et des lancements de nouveaux produits avec un renouvellement de l'ensemble des gammes sur les années 2009/2010.
- Renforcement de l'offre éco-responsable avec le lancement de produits recyclés dans l'ensemble des marques, déjà toutes certifiées FSC.
- Accélération du développement en Chine sur les papiers calques.

### *Division Solutions industrielles*

- Obtention du brevet européen sur l'ArjoTop, gamme de papiers économiseurs de résine, et signature d'un contrat de licence pour ce brevet avec Technocell.
- Cession de l'activité Décor Asie à des investisseurs internationaux.
- Acquisition d'un atelier de transformation pour les papiers minces opaques à Achern (Allemagne).
- Lancement de la gamme ArjoStrong, papier abrasif à très haute résistance, et signature de nombreux contrats, notamment en Chine.
- Lancement d'une nouvelle gamme de papiers renforcés pour applications médicales à forte valeur ajoutée.

### *Division Sécurité*

- Augmentation du prix moyen de vente en billet par recentrage sur des produits plus sécurisés.
- Création d'une offre en système d'identité électronique.
- Diffusion du Filigrane digital « pixel » dans un plus grand nombre de pays.
- Développement d'un film polyart en double laize, adapté aux adhésiveurs.

## *Arjowiggins – division Graphique*

Arjowiggins Graphic a pour activité la production de 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 ou extra-blancs pour les acteurs souhaitant une offre éco-responsable sans compromis de qualité, 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 six sites situés en France et au Danemark. 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 Maine gloss, Chromomat, Satimat, Maine gloss green, Satimat green, Cyclus, Reprint, Eural, Cocoon, Playper et Greenfield.

### **UNE ANNÉE 2009 MARQUÉE PAR L'ACCÉLÉRATION DU DÉPLOIEMENT DE LA STRATÉGIE ENVIRONNEMENTALE**

La division Graphique a accéléré sa contribution au résultat opérationnel d'Arjowiggins dans un contexte difficile de stagnation des prix et de forte contraction de la demande en Europe comme aux États Unis. Cette performance tient à la réduction des coûts fixes et variables de la division et à l'essor de l'offre environnementale graphique. Arjowiggins Graphic a en effet accéléré la mise en œuvre de sa stratégie verte visant à prendre une position forte dans les papiers couchés respectueux de l'environnement, grâce aux synergies accrues avec Dalum et Greenfield. Sa stratégie « verte » se décline en trois axes : l'utilisation de pâte à papier recyclée qui valorise les déchets dans le cadre de liens resserrés avec les utilisateurs finaux et collectivités, 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

Graphic dispose aujourd'hui une offre environnementale complète, articulée autour de ces trois axes.

L'essor commercial réussi d'une gamme élargie de papiers couchés verts, sous les marques Maine gloss green, Satimat green et Cocoon, a permis à Arjowiggins Graphic de renforcer sa position de leader sur ce marché, avec des niveaux de prix supérieurs au papier couché standard. La conclusion d'un accord de partenariat stratégique avec WWF France a également permis d'accélérer l'effort d'innovation en matière d'approche éco-responsable.

Enfin, l'activité a été marquée en 2009 par la mise en œuvre de synergies accrues entre les sites de Dalum et Le Bourray qui donne à Arjowiggins la position de leader européen sur le marché des papiers 100 % recyclés naturels, à travers ses deux marques Eural et Cyclus.

### *Papiers couchés Europe*

Dans le segment des papiers couchés, le marché a enregistré un recul significatif des volumes. Arjowiggins Graphic a mis en place des mesures de réduction des coûts dans l'ensemble de ses usines. Une coucheuse de spécialités a été ainsi fermée à Wizernes (Pas-de-Calais) et l'amplitude d'ouverture des machines a été revue afin d'adapter les capacités à l'évolution de la demande.

### *Papiers recyclés*

Dans un marché en fort recul, Arjowiggins Graphic est parvenu à limiter la chute d'activité en raison de la forte croissance des papiers « verts » (recyclés, couchés recyclés haut de gamme). Celle-ci a été soutenue par des actions marketing et communication à forte visibilité. Arjowiggins Graphic s'est notamment associé au sommet climatique des Nations Unies de Copenhague en décembre en lançant une campagne de communication sur papier CyclusOffset 100 % recyclé sur le thème « COPENHAGEN CO<sub>2</sub>MMITMENT – NO CO<sub>2</sub>PROMISE ». Par ailleurs, dans le cadre de l'Université d'Été du MEDEF, Arjowiggins Graphic a sensibilisé les entreprises à l'intérêt du recyclage du papier avec l'opération « zéro déchet papier » dont l'objectif était de collecter, trier, conditionner et recycler 80 % des papiers recyclables utilisés durant l'événement.



## LES PRIORITÉS DE LA DIVISION 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*.
- Poursuite des 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).

## Arjowiggins – division Couché US

Appleton Coated US produit des papiers couchés destinés aux marchés de l'impression et de l'édition scolaire (beaux livres, manuels scolaires et universitaires, marketing direct...). 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.

### AMÉLIORATION DES PERFORMANCES OPÉRATIONNELLES EN 2009

La division a amélioré ses résultats en 2009 et a enregistré de bonnes performances opérationnelles. Cette amélioration est liée à l'impact favorable de la baisse des coûts, la poursuite des efforts de gestion rigoureuse et les mesures de restructuration qui ont permis d'ajuster les capacités à la demande. La baisse des prix, inférieure à celle des coûts, a permis de générer des marges satisfaisantes. Appleton Coated US a été le premier producteur à proposer une gamme de papiers couché éco-responsable de haute qualité ce qui lui a permis d'accroître ses ventes et de maintenir les prix à un niveau supérieur aux papiers couchés standard.

La division est un fournisseur de papier clef des imprimeurs de manuels scolaires comme Pearson, Houghton Mifflin Harcourt, et Cengage. Elle fournit également du papier pour les brochures commerciales de grands clients comme Sprint, Ford, Merck, Pfizer et Ann Taylor.

### Stratégie à moyen terme

- Construction d'une position de leader dans les papiers environnementaux innovants pour l'ensemble du segment graphique.

### CHIFFRES CLÉS DE GESTION DE LA DIVISION GRAPHIQUE

En millions d'euros	2009	2008
Chiffre d'affaires	517	594
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	45	28
Résultat opérationnel courant	24	5
Marge opérationnelle courante	4,6 %	0,9 %

## LES PRIORITÉS DE LA DIVISION COUCHÉ US

### Croissance organique

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

### Stratégie à moyen terme

- Poursuite de la construction d'une position de leader dans le segment des papiers FSC/Recyclés pour soutenir l'approche éco-responsable de ses clients aux États-Unis.
- Évaluation des possibilités de participation d'Arjowiggins aux consolidations industrielles en cours aux États-Unis.

### CHIFFRES CLÉS DE GESTION DE LA DIVISION COUCHÉ US

En millions d'euros	2009	2008
Chiffre d'affaires	241	289
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	19	10
Résultat opérationnel courant	17	3
Marge opérationnelle courante	7,2 %	1,2 %



## Arjowiggins – division Papiers de création

Arjowiggins Creative Papers s'adresse aux marchés de la communication avec des marques prestigieuses et la plus large gamme d'applications:

- Papeterie de bureau, communication d'entreprise : Conqueror, Opale, Inuit, Centaure... ;
- Publicité et promotion : Curious Collection, Keaycolour, Rives, Pop'set, Priplak... ;
- Reliure et emballage de luxe : Guaflex, Curious Collection, Delos... ;
- Beaux-arts : Arches ;
- Applications de spécialité :
  - Dessin technique – papier calque : Gateway,
  - Industrie de la Mode & de l'Automobile – papier casting : Multikast, T2000, High-Light.

La stratégie d'Arjowiggins Creative Papers est d'innover en permanence afin de proposer à ses clients une offre de produits adaptée aux évolutions du marché et à la pointe des tendances en termes de composition, texture, touché, teinte et finition.

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 huit usines (France, Royaume-Uni, Espagne, Chine) et sont commercialisés *via* la distribution spécialisée ou directement auprès des imprimeurs. Bénéficiant d'un premium de prix lié à leur spécificité technique, ils sont vendus entre 1 200 et 8 000 euros la tonne.

Arjowiggins Creative Papers est leader dans chacune de ses activités.

### FAITS MARQUANTS 2009

L'activité de la division Papiers de création a été fortement affectée en 2009 par le recul de la demande en papiers haut de gamme amplifié par l'effet du déstockage. Les importantes mesures de réduction des coûts et des capacités n'ont que partiellement compensé la baisse de la demande entraînant un fort recul des résultats.

### Ajustement des capacités de production

- Dans un contexte de marché fortement dégradé, les capacités de production ont été adaptées à l'évolution de la demande : fermeture de l'usine de papier calque à Faya en France et concentration de l'activité calque au Royaume-Uni, passage de cinq à quatre équipes dans l'ensemble des sites de production. Les capacités ont ainsi été réduites d'environ 20 %.

### Développement soutenu de l'offre

- Lancement en juin dans la marque Curious Collection de nouvelles couleurs dans les gammes Metallics et Translucents et obtention des Grands Prix du Design et du Luxe respectivement en octobre et en novembre, décerné par Stratégies, le

magazine français de la communication et des medias, pour la campagne marketing *off* et *on line* l'accompagnant.

- Lancement en octobre d'une nouvelle gamme Curious Cosmic.
- Lancement en partenariat exclusif avec Antalis de la gamme AW Digital, certifiée HP Indigo, pour l'impression numérique.
- Lancement de Conqueror 100 % recyclé en Europe et de Conqueror Carbon Neutral au Benelux, Luxembourg, Suisse, Autriche dans les pays Nordiques et en Islande.
- Préparation du renouvellement des marques Rives et Sensation.
- Lancement de six nouveaux designs dans le papier casting.
- Lancement des nouvelles gammes Priplak (Karat, IziLight, 100 % recyclé...).

### LES PRIORITÉS DE LA DIVISION PAPIERS DE CRÉATION

#### Effacité industrielle

- Renforcement du programme d'actions en particulier en production pour accroître les performances en termes d'utilisation de l'énergie, de réduction des rejets et d'émissions carbone.

#### Croissance organique

- Extension de l'offre dans les produits couleur et premium offset en partenariat avec Antalis.
- Développement de l'offre éco-responsable en introduisant, d'ici la fin 2010, une offre de produits recyclés sur l'ensemble des gammes qui sont déjà toutes certifiées FSC.
- Préparation du lancement début 2010 de produits utilisant des fibres alternatives.

#### Stratégie moyen terme

- Adaptation et optimisation constantes des capacités et des performances industrielles en fonction de l'évolution de la demande.
- Poursuite de la stratégie d'innovation dans les produits éco-responsables pour rester le leader du marché.

### CHIFFRES CLÉS DE GESTION DE LA DIVISION PAPIERS DE CRÉATION

En millions d'euros	2009	2008
Chiffre d'affaires	247	345
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	14	34
Résultat opérationnel courant	1	29
Marge opérationnelle	0,5 %	8,4 %

## Arjowiggins – division Solutions industrielles

Arjowiggins Solutions Industrielles produit des papiers différenciés à très 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, supports pour papiers abrasifs, papiers minces et opaques pour les notices pharmaceutiques ;
- la Santé : emballages médicaux, 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 1 100 et 10 000 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, Sterisheet, ArjoFinish, ArjoMulti, ArjoBasic et Elementa.

### FAITS MARQUANTS 2009

#### Industrie

L'année 2009 a été marquée par la crise mondiale avec un recul significatif des volumes lié à la baisse de la demande. Malgré ce contexte de marché dégradé, la marge opérationnelle de l'activité s'est toutefois nettement améliorée grâce à l'effet conjugué de :

- l'impact positif des restructurations engagées en 2008 ;
- les mesures immédiates d'ajustement des coûts à l'évolution de la demande ;
- le lancement de nouvelles gammes de papier Décor et Abrasif ;
- l'intégration des papiers minces et opaques ;
- l'amélioration de l'efficacité industrielle.

La dynamique de développement de l'offre commerciale et de l'efficacité industrielle produira son plein effet en 2010.

#### Santé

L'activité santé a été peu affectée par la crise économique et a tenu ses objectifs : croissance satisfaisante en Asie, bonne tenue des prix, lancement de nouvelles gammes dans des secteurs complémentaires.

### LES PRIORITÉS DE LA DIVISION SOLUTIONS INDUSTRIELLES

#### Croissance organique

- Accélérer la croissance des gammes ayant un avantage technologique compétitif et maintenir la position de leader technologique.
- Capitaliser sur les nouveaux produits lancés en 2009 et continuer de développer de nouvelles gammes.

#### Stratégie moyen terme

- Renforcement des partenariats avec les clients stratégiques.
- Lancement de projets fondamentaux sur les process de production afin d'apporter des solutions innovantes aux clients et préparer les investissements futurs.
- Renforcement des positions de leader dans les secteurs existants et complémentaires.

### CHIFFRES CLÉS DE GESTION DE LA DIVISION SOLUTIONS INDUSTRIELLES

En millions d'euros	2009	2008
Chiffre d'affaires	238	299
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	2	(4)
Résultat opérationnel courant	(6)	(17)
Marge opérationnelle	- 2,7 %	- 5,6 %

## Arjowiggins – division Sécurité

La division Sécurité produit des supports à forte composante technologique vendus dans 150 pays, principalement aux gouvernements, imprimeries nationales et banques centrales.

Elle regroupe cinq activités :

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

Les principales marques commerciales sont Diamone et Polyart.

### FAITS MARQUANTS 2009

#### Accélération de la profitabilité

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 DE LA DIVISION 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).
- Développement des marchés de papier billets de banque, et de nouveaux éléments de sécurité.

#### Stratégie moyen terme

- Développement dans de nouvelles techniques de sécurité, notamment dans le domaine de l'identité électronique et les systèmes.

### CHIFFRES CLÉS DE GESTION DE LA DIVISION SÉCURITÉ

En millions d'euros	2009	2008
Chiffre d'affaires	291	281
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	48	45
Résultat opérationnel courant	38	36
Marge opérationnelle	13,0 %	12,7 %



# 2

## GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

### **30** *Conseil d'administration*

- 30 Composition du conseil d'administration
- 34 Organisation et fonctionnement du conseil d'administration
- 37 Les comités du conseil
- 38 Mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux à ce jour et au cours des cinq derniers exercices

### **42** *Comité exécutif*

### **43** *Rémunérations*

- 43 Les dirigeants mandataires sociaux
- 46 Les mandataires sociaux non dirigeants
- 48 Le comité exécutif

### **48** *Conventions réglementées*

### **48** *Organes de contrôle*

- 48 Mandats des commissaires aux comptes

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 société se réfère, pour l'élaboration de sa politique de gouvernement d'entreprise, au code AFEP-MEDEF de décembre 2008 (disponible sur le site [www.medef.fr](http://www.medef.fr)). 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 2009

<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>ALLIANZ FRANCE <sup>(1)</sup></b> représentée par M. Pierluigi RICHES	<b>Administrateur</b>
<b>DLMD</b> représentée par M. Nicolas LEBARD	<b>Administrateur</b>
<b>EXOR SA</b> représentée par M. Carlo SANT'ALBANO	<b>Administrateur</b>

(1) Assurances Générales de France est devenue ALLIANZ FRANCE le 1<sup>er</sup> décembre 2009.

Aucun changement n'est intervenu dans la composition du conseil d'administration au cours de l'exercice 2009.

Parmi les onze 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 53 ans.

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 et DLMD (décrit en page 152), 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.

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 recomman-

dation 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.

## PROFIL DES ADMINISTRATEURS

(La liste complète des fonctions et mandats des administrateurs figure en pages 38 à 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 62 ans et possède 12 428 actions de la société en son nom propre dont 12 340 d'entre elles proviennent du plan d'attribution gratuite d'actions de la société du 28 mars 2006.
- 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 47 ans et possède 13 093 actions de la société en son nom propre dont 13 082 d'entre elles proviennent du plan d'attribution gratuite d'actions de la société du 28 mars 2006. 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 (Suisse)

- Administrateur indépendant depuis le 3 mai 2005

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

- Il est âgé de 62 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*

#### Directeur financier de National Broadband Networks à Sydney (Australie)

- Administrateur indépendant depuis le 21 mai 2008

Son mandat d'administrateur arrivera à échéance en 2011.

- Il est âgé de 59 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, à la direction du Trésor et à la direction générale des impôts. 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. Depuis octobre 2009, il assure la direction financière de la société australienne National Broadband Networks.

*Adresse principale : National Broadband Networks – 76 Berry Street – North Sydney – NSW 2060 (Australie)*

### *Pierre Martinet*

#### Administrateur délégué d'Old Town, Luxembourg

- 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 60 ans et possède 4 353 actions de la société en son nom propre dont 4 343 d'entre elles proviennent du plan d'attribution gratuite d'actions de la société du 28 mars 2006.
- 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 à Paris. Il est aujourd'hui administrateur délégué d'Old Town, Luxembourg.

*Adresse principale : Old Town – 22-24, boulevard Royal – 2449 Luxembourg*

### **Laurent Mignon**

#### **Directeur général de Natixis**

- 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 46 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. Depuis mai 2009, il assure la direction générale de Natixis.

*Adresse principale :*

*Natixis – 30, avenue Pierre Mendès France – 75013 Paris*

### **Alessandro Potestà**

#### **Managing Director d'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 42 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 – Corso G. Matteotti 26 – 10121 Torino (Italie)*

### **Michel Taittinger**

- 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 65 ans et possède 200 000 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 : 12 Mulberry Walk – London SW3 6DY (Royaume-Uni)*

### **Allianz France (anciennement 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 Allianz 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 chez Allianz France**

- Il est âgé de 57 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 : Allianz 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 chez ED&F Man Malaysia SDN BHD**

- Il est âgé de 43 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**

- 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 d'Exor SpA**

- Il est âgé de 45 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 et DLMD (décrit en page 152). Conformément aux termes de ce pacte, sur la base d'un conseil d'administration composé de dix membres, quatre administrateurs sont proposés par Exor SA (dont le Président du conseil d'administration), trois 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 lors de l'assemblée générale du 21 mai 2008, 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 la société Allianz France), renforçant ainsi l'indépendance du conseil. La répartition des rôles entre Exor SA et DLMD est toutefois restée 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, Laurent Mignon, Michel Taittinger et Allianz 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.

## 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.

## 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.

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.

## TRANSPARENCE

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

## LA PRÉPARATION, L'ORGANISATION ET LE FONCTIONNEMENT 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.

Le calendrier des réunions du conseil et des comités est arrêté en fin d'année pour l'année à venir, ce qui n'exclut pas pour autant la convocation de réunions exceptionnelles si nécessaire.

Préalablement à chaque réunion du conseil, et sauf exception justifiée par l'urgence, les administrateurs reçoivent une convocation formelle à laquelle sont joints le procès-verbal de la précédente réunion ainsi que la documentation et les informations nécessaires à l'accomplissement de leur mission en fonction de l'ordre du jour établi.

Selon l'ordre du jour de ces réunions et la nature des sujets traités, le Président du conseil d'administration peut demander la réunion préalable de l'un des trois comités constitués au sein du conseil.



Les informations nécessaires aux délibérations du conseil sont adressées quelques jours avant la réunion, dans un délai compatible avec le respect de la confidentialité qui s'impose pour la transmission de toute information privilégiée et avec un examen préalable approfondi des documents par les administrateurs. Il en est de même pour les comités constitués par le conseil d'administration.

La réunion du conseil appelée à arrêter les comptes annuels ou semestriels est précédée d'un examen par le comité des comptes.

Le dossier remis en séance du conseil comprend une documentation complète sur les points de l'ordre du jour. D'une manière générale, chaque point est renseigné par une documentation interne et/ou externe selon la nature du sujet traité qui est accompagnée, le cas échéant, d'un projet de délibération du conseil. Le dossier comporte en outre le projet de communiqué de presse publié en général le lendemain de la réunion avant l'ouverture de la Bourse à Paris selon les recommandations de l'Autorité des marchés financiers.

La possibilité est offerte aux administrateurs, le cas échéant, de participer aux délibérations par des moyens de visioconférence ou de télécommunication. Ces derniers sont alors réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité des voix délibératives, sauf lorsque le conseil est appelé à examiner certains points de l'ordre du jour, pour lesquels la loi a expressément exclu cette possibilité.

## LES TRAVAUX DU CONSEIL

Les travaux du conseil s'appuient sur des présentations de la direction générale et des propositions du Président, lesquelles sont librement débattues entre les administrateurs.

Au cours de l'exercice 2009, il s'est réuni six fois, avec un taux d'assiduité de ses membres de 86 %. À ce jour, il s'est réuni deux fois depuis le début de l'année 2010.

### *Gouvernement d'entreprise*

Début 2009, après avoir pris connaissance des résultats de l'évaluation du fonctionnement du conseil réalisée par le secrétaire du conseil en 2008, le conseil a 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 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 en 2009 de ne pas verser à M. Pascal 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 et moyen terme, de fixer de nouveaux critères d'obtention de sa rémunération variable au titre de l'année 2009.

En avril 2009, le conseil d'administration de Sequana a décidé de mettre en place un comité exécutif du groupe composé de dirigeants de Sequana, Arjowiggins et Antalis, destiné à permettre une mise en œuvre plus rapide des décisions opérationnelles.

Début 2010, le conseil a procédé à l'examen annuel de son fonctionnement et de l'indépendance de ses membres. Selon les critères d'indépendance communément admis et issus des rapports AFEP/MEDEF, ils ont constaté que le conseil compte parmi ses membres cinq administrateurs indépendants sur un total de onze administrateurs. Compte tenu de la structure de l'actionariat et des décisions prises dans le pacte d'actionnaires conclu le 6 juillet 2007 entre Exor SA et DLMD, les représentants de ces sociétés au conseil n'ont pas été qualifiés d'indépendants. Le conseil a également statué sur le montant de la rémunération variable de M. Lebard au titre de l'exercice 2009 et les modalités de calcul de celle-ci au titre de l'exercice 2010 et fixé le niveau de sa rémunération fixe à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010.

### *Comptes*

Début 2009, après avoir entendu l'avis du comité des comptes, le conseil a arrêté les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008 ainsi que les documents de gestion prévisionnelle et a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires de ne pas verser de dividende au titre de cet exercice et de reporter le résultat de l'exercice écoulé au report à nouveau.

Lors de sa séance du 23 juillet 2009, le conseil a arrêté les comptes consolidés au 30 juin 2009 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 2009, il a entendu la présentation faite par la direction générale du budget du groupe pour l'exercice 2010.

Début 2010, après avoir entendu l'avis du comité des comptes, il a arrêté les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ainsi que les documents de gestion prévisionnelle et a proposé l'affectation du résultat de l'exercice 2009. Au cours de cette même séance, il a examiné le renouvellement des mandats des commissaires aux comptes arrivant à échéance.

### *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 et un point précis des opérations ou projets en cours susceptibles de modifier le périmètre du groupe.

Au cours de l'exercice 2009, le conseil a poursuivi l'examen des plans de réorganisation mis en place au cours de l'exercice précédent, des processus de cession engagés et des plans de restructuration rendus indispensables. À ce titre, il a notamment décidé l'accélération du repositionnement opérationnel du groupe vers la distribution et la mise en place de nouvelles initiatives en matière de développement commercial et de réduction des coûts. Afin de mettre en œuvre plus rapidement les décisions opérationnelles rendues nécessaires par les conditions actuelles de marché, il a également décidé la création d'un comité exécutif du groupe réuni autour du Directeur général de Sequana.

Le conseil a approuvé la cession à un tiers d'AWA Ltd, entité portant le litige environnemental Fox River, ainsi que la cession des activités Décor Asie et Papiers autocopiants (Belgique) d'Arjowiggins puis celle d'Antonin Rodet.

Tout au long de l'année 2009, le conseil a été tenu informé du processus de cession de la division Sécurité d'Arjowiggins qui avait été initié à la fin de l'année 2008. Le choix des acquéreurs potentiels, industriels ou fonds d'investissement, ainsi que les négociations avec ceux qui avaient présenté la meilleure candidature et avec les banques qui étaient appelées à financer l'acquisition ont été particulièrement longues et difficiles notamment en raison de la crise financière venue perturber le financement de telles opérations. Au dernier trimestre 2009, après avoir examiné en profondeur les termes de l'offre reçue pour la cession de la division Sécurité d'Arjowiggins, le conseil a décidé, au regard des performances de cette activité, de conserver cette division.

En fin d'année 2009, le conseil, après avoir entendu l'avis du comité stratégique, a examiné les projets de développement du groupe et étudié les nécessaires réorganisations à mener pour s'adapter aux conditions des marchés. Il a également analysé le modèle de fonctionnement d'Antalis afin de l'adapter aux nouvelles circonstances du marché de la distribution et a arrêté un plan stratégique à trois ans pour l'ensemble du groupe en définissant les objectifs à atteindre.

### ***Plan d'intéressement – attribution gratuite d'actions***

Au début de l'année 2010, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, le conseil a décidé la mise en place d'un plan d'attribution gratuite d'actions en faveur de 169 bénéficiaires, portant sur 1 921 000 actions Sequana, soumis à des conditions de présence et de performance liées à la réalisation du plan d'affaires à trois ans du groupe.

### ***Délégations du conseil en matière d'opérations financières***

Lors de sa séance du 8 avril 2009, le conseil a renouvelé dans les mêmes termes l'autorisation consentie le 21 mai 2008 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 a été utilisée par Sequana à hauteur de 16 millions d'euros afin de garantir des engagements de ses filiales. Le 23 mars 2010, 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 22 mars 2011.

En vertu de l'autorisation qui lui a été donnée à cet effet par l'assemblée générale des actionnaires du 27 mai 2009, le conseil a également donné, le même jour, 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 2009 et début 2010 avec la poursuite de son contrat de liquidité dont les détails figurent en page 154.

Enfin, il a renouvelé dans les mêmes termes la délégation de pouvoirs accordée en 2008 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 2009 ni début 2010.

### ***Assemblée générale***

Le conseil a procédé à la convocation de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 27 mai 2009, 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 2008. Début 2010, le conseil a procédé à la convocation de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 19 mai 2010, arrêté les documents à lui soumettre et a examiné le contenu du document de référence de l'exercice 2009.



## Les comités du conseil

### LE COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

Ce comité est composé de quatre membres (dont deux indépendants), nommés pour la durée de leur mandat d'administrateur : MM. Luc Argand (Président), Tiberio 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 2009, avec la participation de la totalité de ses membres. Il a examiné l'indépendance des membres du conseil et a émis ses recommandations au regard du 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 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 2008.

Début 2010, il s'est réuni deux fois. Il a tout d'abord examiné le plan d'attribution gratuite d'actions Sequana proposé au conseil et émis ses recommandations à ce sujet puis, lors d'une autre séance, il a proposé de fixer le montant de la rémunération fixe du Directeur général au titre de l'exercice 2009 ainsi que les règles de calcul de sa rémunération variable et a de nouveau examiné l'indépendance du conseil et la rédaction et le contenu du chapitre « rémunérations des dirigeants » du document de référence 2009.

### LE COMITÉ DES COMPTES

Ce comité est 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, la société Allianz France représentée par M. Pierluigi Riches, M. Pierre Martinet et M. Jean-Pascal Beaufret, administrateur nommé en 2008 et 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 trois fois en 2009, avec un taux d'assiduité de ses membres de 87 % et en présence de la direction générale. Il a tout d'abord examiné les questions relatives au contrôle interne au sein du groupe et les options à prendre pour l'arrêté des comptes de l'exercice 2008 puis, lors d'une autre séance, l'arrêté des comptes 2008 lui-même. Il a ensuite examiné les comptes de la société au 30 juin 2009 et l'activité du département d'audit interne du groupe au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009. Il a entendu les commissaires aux comptes sur les conditions des arrêts de comptes et sur la qualité des relations avec la société, hors la présence des dirigeants du groupe.

Début 2010, il s'est réuni une fois afin d'examiner les comptes de l'exercice 2009 ainsi que les questions de gestion des risques et de contrôle interne au sein du groupe et a débattu des mesures à prendre en raison de l'échéance du mandat d'un commissaire aux comptes titulaire et d'un commissaire aux comptes suppléant afin d'être en mesure de formuler des propositions au conseil d'administration.

Lors de chaque réunion, il examine, en présence du Directeur financier 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

Ce comité est composé de cinq membres (dont un indépendant), nommés pour la durée de leur mandat d'administrateur : M. Tiberio 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 2009 en vue de faire le point sur les objectifs à fin 2009, d'examiner le budget 2010 et le plan à trois ans d'Arjowiggins, d'Antalis et du groupe dans son ensemble et de définir les principales opérations stratégiques du groupe dont notamment une revue du modèle de fonctionnement d'Antalis.

## *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 2009 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 :

Associé Commandité de Giovanni Agnelli e C. (Italie)  
Président du conseil d'administration et Administrateur de Exor SA (Luxembourg)  
Administrateur de Ifi (devenue Exor SpA) (Italie) (jusqu'au 01.03.2009)  
Vice-Président de Exor SpA (ex Ifi) (Italie) (depuis le 02.03.2009)  
Administrateur de Ifil SpA (Italie) (jusqu'au 01.03.2009)  
Administrateur de Vittoria Assicurazioni (Italie)  
Administrateur de SGS SA (Suisse)  
Administrateur de Fiat SpA (Italie)  
Administrateur de Greysac SAS  
Membre du conseil de surveillance de Antalis International (jusqu'au 22.09.2009)

---

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

Vice-Président et Administrateur Délégué de Exor Group (Luxembourg)  
Vice-Président et membre du comité exécutif de Ifil SpA  
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 Espirito Santo Financial Group SA (Luxembourg)  
Administrateur de Old Town SA  
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)  
Membre du conseil de surveillance de Arjowiggins

---

### *Pascal LEBARD*

#### **Directeur général**

---

##### Mandats et fonctions exercés en 2009 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 :

Président de Arjowiggins SAS  
Président de Antalis International SAS (depuis le 22.09.2009)  
Président de DLMD SAS  
Président de Pascal Lebard Invest SAS  
Président de Fromagerie de l'Etoile SAS  
Président de Etoile Plus SAS  
Président de Boccafin SAS  
Président de Antalis Asia Pacific Pte Ltd (Singapour)  
Président de Arjowiggins Security (du 30.11.2009 au 12.02.2010)  
Président de Arjowiggins Security Integrale Solutions (du 04.12.2009 au 12.02.2010)  
Président de Arjobex (du 04.12.2009 au 12.02.2010)  
Président de AW Trading (Shangai) Co Ltd (depuis le 07.12.2009)  
Administrateur de Arjowiggins HKK 1 Ltd (Hong Kong) (depuis le 26.03.2009)  
Administrateur de Arjowiggins HKK 2 Ltd (Hong Kong) (du 26.03.2009 au 26.06.2009)  
Administrateur de Arjowiggins HKK 3 Ltd (Hong Kong) (depuis le 26.03.2009)

Administrateur de Greysac SAS  
Administrateur de Club Méditerranée  
Administrateur de Lisi  
Liquidateur de Boccafin Suisse SA  
Administrateur de Permal Group Ltd (Grande-Bretagne)  
Administrateur de SGS SA (Suisse) (jusqu'au 23.03.2009)

##### 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  
Gérant de Ibéria Sarl

---

**Luc ARGAND**

**Avocat associé à l'étude Pfyffer & Associés à Genève (Suisse)**

**Administrateur indépendant**

**Mandats et fonctions exercés en 2009 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 :**

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 de GEM Global Estate Managers

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**

**Directeur financier de National Broadband Networks à Sydney (Australie)**

**Administrateur indépendant**

**Mandats et fonctions exercés en 2009 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 :**

Associé et membre du comité d'investissement de Aurinvest

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

Membre du Directoire de Natixis  
 Administrateur de Natixis Global Asset Management  
 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**

**Administrateur délégué d'Old Town (Luxembourg)**

**Mandats et fonctions exercés en 2009 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 :**

Président d'Ifil France (jusqu'au 01.04.2010)  
 Membre du conseil de surveillance de Cartier SA (Paris)  
 Administrateur de Cushman & Wakefield (USA)  
 Membre du conseil de surveillance de Banijay Entertainment (Paris)  
 Administrateur délégué de Old Town (Luxembourg)  
 Administrateur de Ipsen SA (France)  
 Administrateur et Vice-Président de Exor (USA)  
 Administrateur de Greysac SAS  
 Président d'Arjo Wiggins Appleton Ltd (Grande-Bretagne) (jusqu'au 18.05.2009)  
 Membre du conseil de surveillance de Antalis International (jusqu'au (22.09.2009)

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

Président d'Exint SAS  
 Président de Financière de Construction de Logements SAS  
 Administrateur de Old Town SA  
 Administrateur et Président Directeur général de Financière de Construction de Logement SA  
 Administrateur d'Arjo Wiggins Appleton Ltd  
 Membre du conseil de surveillance de Arjowiggins  
 Membre du conseil de surveillance de Worms & Cie  
 Directeur général délégué de Sequana Capital  
 Administrateur de Adriatique B.V. (Hollande)  
 Administrateur de Long Pond B.V. (Hollande)  
 Administrateur de Adriatique SA  
 Administrateur de Exor Finance Ltd

**Laurent MIGNON**

**Directeur général de Natixis**

**Mandats et fonctions exercés en 2009 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 :**

Administrateur de Natixis Global Asset Management (depuis le 11.09.2009)  
Administrateur de Coface (depuis le 27.10.2009)  
Director of the board of Lazard (Ltd) (depuis le 28.07.2009)  
Associé Gérant Oddo & Cie (jusqu'au 13.05.2009)  
Président Directeur général de Oddo Asset Management (jusqu'au 13.05.2009)  
Membre du conseil de surveillance de La Banque Postale Gestion Privée (jusqu'au 13.05.2009)  
Représentant permanent de Natixis, Censeur de droit au conseil de BPCE (depuis le 25.08.2009)  
Représentant permanent de Oddo & Cie au collège de gérance de Oddo Corporate Finance (jusqu'au 13.05.2009)  
Administrateur de Génération Vie (jusqu'au 13.05.2009)  
Administrateur de Cogefi (jusqu'au 13.05.2009)  
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  
Directeur général AGF Vie  
Président du comité exécutif AGF France  
Président Directeur général de Banque AGF

**Administrateur indépendant**

Vice-Président du conseil de surveillance de Euler Hermès  
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 W Finance  
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 AGF Vie  
Administrateur de W Finance  
Administrateur AGF International  
Administrateur de AGF Asset Management  
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 POTESTÀ**

**Managing Director Exor SpA**

**Mandats et fonctions exercés en 2009 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 :**

Administrateur de Alpitour SpA (Italie)  
Administrateur de Exor Ltd (ex-Ifil Asia) (Hong Kong)  
Administrateur de Exor Inc. (ex-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 La Rinascente SpA (Italie)  
Administrateur de Rinascente/Upim SpA (Italie)  
Administrateur de Eurofind Textile SA (Luxembourg)  
Administrateur de Euromédia Luxembourg One SA

**Michel TAITTINGER**

**Administrateur indépendant**

**Mandats et fonctions exercés en 2009 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 :**

Directeur non exécutif de Alpha Value Management (UK) LLP (jusqu'au 10.10.2009)  
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 Marengo  
Président du conseil d'administration de Panorama  
Membre du conseil de surveillance de SDL  
Administrateur de Annick Goutal

**ALLIANZ FRANCE**

**Administrateur indépendant**

**Mandats et fonctions exercés en 2009 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 :**

Administrateur de Allianz Banque (ex-Banque AGF)  
 Administrateur de AGF 2X  
 Administrateur de GIE Registrar  
 Administrateur de SMAF (jusqu'au 24.04.2009)  
 Administrateur de ACAR (depuis le 05.11.2009)  
 Administrateur de Allianz Iard (depuis le 24.09.2009)  
 Administrateur de Allianz Vie (depuis le 24.09.2009)  
 Administrateur de Calypso (depuis le 25.09.2009)  
 Administrateur de Camat (depuis le 25.06.2009)  
 Administrateur de Civipol (depuis le 22.09.2009)  
 Administrateur de la Fédération des Indépendants du Patrimoine (depuis le 24.11.2009)

Administrateur de AGF Assurfinance (depuis le 25.06.2009)  
 Membre du conseil de surveillance de AGF Private Equity (depuis le 23.09.2009)  
 Membre du conseil de surveillance de SCPI Domivalor 4 (depuis le 25.05.2009)

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

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

représentée par

**Pierluigi RICHERS**

**Directeur général adjoint en charge des investissements et membre du comité exécutif de Allianz France**

**Mandats et fonctions exercés en 2009 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 :**

Directeur général adjoint en charge des investissements de Allianz Investment Management SE  
 Directeur général adjoint en charge des investissements de Allianz Alternative Asset  
 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  
 Membre du conseil de surveillance de Oddo & Cie SCA  
 Administrateur de AGF Holding (jusqu'au 17.06.2009)  
 Administrateur de AVIP (depuis le 30.06.2009)  
 Administrateur de Génération Vie (depuis le 13.05.2009)  
 Administrateur de W Finance (depuis le 25.05.2009)  
 Administrateur de Coparc (depuis le 25.05.2009)  
 Administrateur de Arcalis (depuis le 03.06.2009)  
 Administrateur de Allianz Banque (depuis le 12.10.2009)  
 Administrateur de Allianz Nederland Asset Management (depuis début 2009)  
 Représentant Permanent de AGF VIE au conseil de STEF-FTE  
 Représentant Permanent de AGF Holding au conseil d'administration de Allianz Banque (jusqu'au 17.06.2009)  
 Représentant Permanent de AGF Holding au conseil d'administration de Génération Vie (jusqu'au 17.06.2009)

**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 Sicurta  
 Représentant permanent de AGF IART au conseil d'administration de AGF Boieldieu

## DLMD

Mandats et fonctions exercés en 2009 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 :  
Administrateur de Sequana

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :  
- néant -

représentée par

**Nicolas LEBARD**

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

Mandats et fonctions exercés en 2009 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 :  
Managing Director ED&F Man Singapore PTE Ltd

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :  
- néant -

## EXOR SA

Mandats et fonctions exercés en 2009 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 :  
Administrateur de Sequana

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :  
Membre du conseil de surveillance de Worms & Cie

représentée par

**Carlo SANT'ALBANO**

### Chief executive officer Exor SpA

Mandats et fonctions exercés en 2009 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 :  
Managing Director de Ifil Investments SpA (jusqu'au 01.03.2009)  
Administrateur de Vision Investment Management  
Membre du conseil de surveillance de Intesa Sanpaolo SpA  
Administrateur de Alpitour SpA (jusqu'au 27.02.2009)  
Administrateur de Juventus Football Club SpA  
Administrateur de Fiat SpA

Administrateur de Cushman & Wakefield  
Administrateur de SGS SA (depuis le 24.05.2009)  
Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :  
Managing Director – Head of European Healthcare M&A de Crédit Suisse (UK)  
General Manager de Ifil Investments SpA

## COMITÉ EXÉCUTIF

En avril 2009, le conseil d'administration de Sequana a décidé de mettre en place un comité exécutif du groupe composé de dirigeants de Sequana, Arjowiggins et Antalis, destiné à permettre une mise en œuvre plus rapide des décisions opérationnelles.

Le comité exécutif est composé des personnes suivantes :

Pascal Lebard	Directeur général de Sequana, Président d'Antalis et d'Arjowiggins
Hervé Poncin	Directeur général d'Antalis
Guy Léonard	Directeur général d'Arjowiggins, Directeur exécutif de l'activité Papiers de création
Isabelle Boccon-Gibod	Directeur exécutif, chargé de mission
Xavier Roy-Contancin	Directeur financier groupe, Directeur financier d'Antalis
Antoine Courteault	Secrétaire général
Gilles Raynaud	Directeur des ressources humaines groupe



## RÉMUNÉRATIONS

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'administration 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*

Les fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur général de la société ont été dissociées au cours de l'exercice 2007. Depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2007, M. Pascal Lebard exerce la fonction de Directeur général et M. Tiberio Ruy Brandolini d'Adda celle de Président du conseil d'administration.

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, les informations détaillées ci-dessous concernent les rémunérations perçues par MM. Pascal Lebard et Tiberio Ruy Brandolini d'Adda.

#### RÉMUNÉRATIONS

##### *Rémunération du Directeur général*

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.

La partie fixe de la rémunération annuelle de M. Pascal Lebard a été maintenue en 2009 au même niveau que celui de 2008, soit 800 000 euros, ce montant ayant été fixé lors de la reconduction de son mandat de Directeur général le 21 mai 2008.

Les critères de calcul de la partie variable de sa rémunération au titre de l'exercice 2008, qui était modulable discrétionnairement en fonction de l'appréciation qualitative de ses performances, étaient l'évolution, au cours de cet exercice, du résultat opérationnel consolidé et du résultat net consolidé ainsi que du cours de Bourse et du montant distribué en dividendes aux actionnaires au titre de l'exercice considéré.

Le conseil d'administration du 8 avril 2009 a 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. 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, il a décidé que, malgré le travail

La politique de rémunération mise en œuvre au sein du groupe pour les principaux cadres de direction a pour objectif d'attirer, retenir et motiver des cadres de haut niveau possédant les compétences nécessaires pour contribuer à l'atteinte des objectifs stratégiques définis par le conseil d'administration. Elles sont également conçues de façon à ce que les intérêts des principaux cadres coïncident avec la réalisation de ces objectifs et avec la création de valeur pour les actionnaires.

considérable accompli et les efforts importants réalisés par M. Lebard au cours de l'année écoulée, il ne lui serait pas attribué en 2009 de rémunération variable au titre de l'exercice 2008.

Le conseil 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 et moyen terme, de fixer de nouveaux critères d'obtention de sa rémunération variable au titre de l'année 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 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 pouvant être modulée discrétionnairement en fonction de l'appréciation qualitative des performances du Directeur général.

En application de ces principes, compte tenu des performances réalisées au cours de l'exercice 2009 et usant de sa faculté d'appréciation discrétionnaire, le conseil d'administration du 23 mars 2010 a décidé, après avoir recueilli l'avis favorable du comité des nominations et des rémunérations, de fixer la rémunération variable de M. Pascal Lebard au titre de l'exercice 2009 à un montant brut de 740 000 euros, payable en 2010. Il a également décidé de porter à 900 000 euros la rémunération fixe du Directeur général pour l'exercice 2010 et de reconduire les critères de calcul de sa partie variable pour l'exercice 2010 tout en modifiant le niveau des objectifs fixés.

##### *Rémunération du Président du conseil d'administration*

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, le Président du conseil d'administration reçoit, es qualités, par prélèvement sur le montant global des jetons de présence tel que détaillé en pages 46 et 47, 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 préciptaire venant rémunérer la fonction de Président du conseil d'administration, 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 de la société.

Les rémunérations versées au cours des exercices 2008 et 2009 par Sequana et les sociétés qu'elle contrôle à ses dirigeants mandataires sociaux sont les suivantes :

<i>Montants bruts avant impôt en euros</i>	Exercice 2008		Exercice 2009	
	Montants versés au cours de 2008	Montants versés au titre de 2008	Montants versés au cours de 2009	Montants versés au titre de 2009
<b>Pascal Lebard</b>				
<i>Directeur général</i>				
Rémunération fixe	800 000	800 000	800 000	800 000
Rémunération variable	655 000	-	-	740 000
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	39 629	40 928	46 155	46 523
<b>Tiberto Ruy Brandolini d'Adda</b>				
<i>Président du conseil d'administration</i>				
Rémunération fixe	-	-	-	-
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	275 714	296 798	296 155	296 523
<b>TOTAL</b>	<b>1 770 343</b>	<b>1 137 726</b>	<b>1 142 310</b>	<b>1 883 046</b>

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 2008 et 2009 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

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 2008 et 2009.

Aucune option de souscription (ou d'achat) d'actions n'a été levée par les dirigeants mandataires sociaux au cours des exercices 2008 et 2009.

Le détail des options de souscription d'actions de la société détenues, à la date du 31 décembre 2009, par MM. Lebard et Brandolini d'Adda en leur qualité de dirigeant mandataire social ainsi que par M. Martinet (actuellement mandataire social non-dirigeant) 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 :		
<b>Pascal Lebard</b>	68 028	127 745
<b>Tiberto Ruy Brandolini d'Adda</b>	-	304 153
<b>Pierre Martinet</b>	-	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 vesting <sup>(2)</sup>
Nombre d'actions souscrites au 31 décembre 2009	0	0
Nombre cumulé d'options annulées ou caduques au 31 décembre 2009	0	0
Options de souscription d'actions restant à lever au 31 décembre 2009	68 028	626 556
Valorisation unitaire des options au 31 décembre 2009 (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.

Le détail des plans d'options de souscription d'actions en vigueur au sein de la société au 31 décembre 2009 figure en page 154.

## 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 2008 et 2009.

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 sont devenues disponibles le 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
T.R. Brandolini	28.03.2006	11 650	12 340	29.03.2008	30.03.2010
P. Lebard	28.03.2006	12 350	13 082	29.03.2008	30.03.2010
P. Martinet <sup>(2)</sup>	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.

(2) M. Martinet était Directeur général délégué de la société jusqu'au 30 juin 2007.

Le détail des plans d'attribution gratuite d'actions en vigueur au sein de la société au 31 décembre 2009 figure en page 155.

Début 2010, un plan d'attribution gratuite d'actions Sequana a été mis en place en faveur des principaux dirigeants et salariés cadres jouant un rôle clé dans le développement du groupe (cf. page 155). À ce titre, M. Pascal Lebard s'est vu attribuer 540 000 actions gratuites. L'acquisition de ces actions, suscep-

tible d'intervenir, en tout ou partie, le 30 avril 2012 et/ou le 30 avril 2013, est soumise à des conditions de présence et de performance liées au plan d'affaires à trois ans du groupe. Conformément aux recommandations AFEP-MEDEF, il devra conserver jusqu'à la fin de son mandat ou du renouvellement de celui-ci, une partie significative des actions qu'il pourra ainsi acquérir, le solde devant en tout état de cause être conservé durant deux ans à compter de la date d'acquisition.

## *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**

L'assemblée générale des actionnaires du 21 mai 2008 a porté à 700 000 euros le montant annuel des jetons de présence alloués aux membres du conseil d'administration (jusqu'alors fixé à 550 000 euros par décision du conseil du 3 mai 2005), à compter de l'exercice 2008 et pour les exercices ultérieurs et ce, jusqu'à nouvelle décision de l'assemblée générale.

Le conseil, lors de sa réunion du même jour, a réitéré la décision prise lors de sa séance du 25 juillet 2007 en considération de la dissociation des fonctions de Directeur général et de Président du conseil d'administration et du rôle dévolu à ce dernier, de rémunérer la fonction du Président du conseil par un jeton de présence particulier et de lui allouer, par prélèvement sur le montant annuel des jetons de présence, un jeton de présence annuel de 250 000 euros en sus du jeton de présence auquel il a droit en sa qualité d'administrateur.

Conformément aux règles adoptées par le conseil d'administration du 3 mai 2005 qui restent en vigueur, le solde à répartir entre les administrateurs, soit 450 000 euros, est 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 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, est réparti à parts égales entre les administrateurs. Le montant de la partie variable, portant sur 60 % du montant des jetons de présence, est réparti entre les membres du conseil et ceux des comités en fonction de leur assiduité aux réunions auxquelles chacun est invité en exécution du mandat qui lui a été confié.

### **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 2009, 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 (Allianz 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 2008 et 2009 par Sequana et les sociétés qu'elle contrôle aux mandataires sociaux non dirigeants de la société sont les suivants :

Mandataires sociaux non dirigeants	Montant versés au cours de l'exercice 2008 (en euros)	Montant versés au cours de l'exercice 2009 (en euros)
<b>Luc Argand</b>		
Jetons de présence	50 714	35 895
Autres rémunérations	-	-
<b>Jean-Pascal Beaufret</b>		
Jetons de présence	5 869	49 027
Autres rémunérations	-	-
<b>Pierre Martinet</b>		
Jetons de présence	39 629	53 542
Autres rémunérations <sup>(2)</sup>	150 000	78 125
<b>Laurent Mignon</b>		
Jetons de présence	40 282	40 410
Autres rémunérations	-	-
<b>Alessandro Potestà</b>		
Jetons de présence	42 563	49 027
Autres rémunérations	-	-
<b>Michel Taittinger</b>		
Jetons de présence	34 413	32 610
Autres rémunérations	-	-
<b>Allianz France</b>		
Jetons de présence	37 347	39 997
Autres rémunérations	-	-
<b>DLMD</b>		
Jetons de présence	31 784	43 282
Autres rémunérations	-	-
<b>Exor SA</b>		
Jetons de présence	39 629	43 282
Autres rémunérations	-	-
<b>Aldo Osti <sup>(3)</sup></b>		
Jetons de présence	8 151	-
Autres rémunérations	-	-
<b>Paul Barnaud <sup>(4)</sup></b>		
Jetons de présence	21 212	-
Autres rémunérations	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>501 593</b>	<b>465 197</b>

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

(2) M. Martinet a perçu en 2008 et 2009 des rémunérations en contrepartie de la mission qui lui avait été confiée de gérer pour le groupe les dossiers de litige portés par AWA Ltd. Cette mission a pris fin le 30 juin 2009.

(3) M. Aldo Osti était censeur de Sequana jusqu'au 21 mai 2008 et a reçu en 2008, à ce titre, les jetons de présence lui revenant au titre de sa participation aux travaux du conseil jusqu'à cette date.

(4) M. Paul Barnaud était administrateur de Sequana jusqu'au 25 juillet 2007 et a reçu début 2008, à ce titre, les jetons de présence lui revenant au titre de sa participation aux travaux du conseil au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2007.

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.

Hormis M. Martinet (Directeur général délégué de la société du 3 mai 2005 au 30 juin 2007) qui s'est vu octroyer en 2005 et 2006

des options de souscription d'actions ainsi que des actions gratuites (cf. page 45), les mandataires sociaux non dirigeants ne détiennent aucune option de souscription d'actions ou action gratuite (y compris action de performance) de la société.

## Le comité exécutif

Conformément à la politique de rémunération définie par le groupe pour ses dirigeants et ses principaux cadres, les rémunérations des membres du comité exécutif comprennent une partie fixe et une partie variable assise sur les performances du groupe, notamment celles qui présentent un caractère significatif au cours de l'exercice pour lequel elle est calculée, et sur leurs performances individuelles.

Le montant global des rémunérations brutes et avantages versés durant l'intégralité de l'exercice 2009 aux membres du comité

exécutif, dont la composition figure en page 42, (en dehors de ceux versés au Directeur général décrits précédemment) s'est élevé, hors éléments exceptionnels, à 2,4 millions d'euros, dont 1,7 million d'euros pour la partie fixe.

Les éléments exceptionnels (0,4 million d'euros) correspondent à des compensations exceptionnelles réglées en contrepartie de modifications des conditions de travail de certains dirigeants à la suite de la profonde réorganisation de leurs fonctions liée aux restructurations menées en 2008 et 2009.

## CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Aucune convention entrant dans le champ d'application de l'article L. 225-38 du code de commerce n'a été conclue au cours de l'exercice 2009.

La convention de mise à disposition de biens et de services conclue entre Sequana et Ifil France en 2008 portant sur la mise à disposition de locaux et de services de fonctionnement courant s'est poursuivie au cours de l'exercice 2009 (M. Pierre Martinet était administrateur de Sequana et Président d'Ifil France).

Au titre de l'exercice 2009, la rémunération des services ainsi rendus s'est élevée à 154 000 euros hors taxes, à la charge d'Ifil France.

Cette convention a pris fin le 31 décembre 2009 et n'entrera donc plus dans le champ des conventions réglementées pour l'exercice 2010.

Par ailleurs, comme indiqué en page 44, 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 (Réseau Deloitte)</b> 114, rue Marius AUFAN 92300 Levallois-Perret <i>représenté par M. Thierry Quéron</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 Ameye</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 fonctions de commissaire aux comptes titulaire du cabinet PricewaterhouseCoopers Audit et celles de commissaires aux comptes suppléant de M. Yves Nicolas arrivant à échéance à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice 2009, il est proposé à l'assemblée générale des actionnaires du 19 mai 2010 de renouveler leurs mandats pour une durée de six exercices, leurs fonctions expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Cette proposition est faite par le conseil d'administration à l'assemblée générale des actionnaires après examen par le comité des comptes de la société de l'opportunité de ce renouvellement, de l'indépendance des commissaires aux comptes pressentis et de la nécessité éventuelle de veiller à une rotation de l'associé du cabinet PricewaterhouseCoopers en charge de la certification des comptes.

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



# 3

## GESTION DES RISQUES

### *52 Risques industriels et environnementaux*

### *53 Risques liés à l'activité du groupe*

- 53 Risques sur matières premières et énergies
- 53 Risques pays

### *53 Risques financiers*

- 53 Risques de marché
- 53 Risques de change
- 53 Risques de taux
- 54 Risques de liquidité
- 54 Risques actions – Risques sur titres de participations
- 54 Risques de crédit

### *54 Risques juridiques*

- 54 Réglementations particulières
- 55 Liens ou dépendances
- 56 Litiges

### *56 Assurances – couverture des risques éventuels*

### *57 Procédures de contrôle interne*

- 57 Rapport du Président sur les procédures de contrôle interne
- 61 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

*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 décider, le cas échéant, d'acquiescer 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

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. Des informations sur les conséquences comptables de ces risques figurent en note 15 de l'annexe aux comptes consolidés en page 93.

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 2009.

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 engagé 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 2009 d'Arjowiggins est détaillé en pages 159 et 160.

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 et 2009, Arjowiggins a pris des couvertures sur le prix de la pâte à papier, qui lui permettent de couvrir une partie de ses besoins jusqu'en 2011 à prix fixes (swaps). De la même façon, Arjowiggins a mis en place une politique de couverture avec ses fournisseurs d'une partie de ses besoins en énergie au cours de l'année 2009 et pour l'année 2010. La sensibilité des capitaux propres à une variation des cours des matières premières figure en note 18c de l'annexe aux comptes consolidés en page 103.

### *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 la trésorerie du groupe Sequana pour le compte de chacune des deux principales filiales, Arjowiggins et Antalis. Dans ce contexte, le groupe utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux variations des taux d'intérêt (swaps, collar, cap) et des cours de change (forward, swaps, options).

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

### *Risques de change*

Le risque de change est principalement localisé dans les filiales opérationnelles Antalis et Arjowiggins en raison de leur activité d'exploitation : il peut s'agir de chiffres d'affaires réalisés dans des devises autres que domestiques ou d'achats d'exploitation (matières premières, produits destinés à la revente) facturés en

devises autres que domestiques. La matérialisation de ce risque, les modes de couverture et la valorisation à la juste valeur des instruments de couverture du risque de change sont détaillés dans la note 18c de l'annexe aux comptes consolidés ci-après.

### *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.

La matérialisation de ce risque, les modes de couverture et la valorisation à la juste valeur des instruments de couverture du risque de taux sont détaillés dans la note 18c de l'annexe aux comptes consolidés ci-après.

## *Risques de liquidité*

Les filiales Arjowiggins et Antalis disposent de leurs propres financements, dont elles se servent pour financer leur dette brute. Ces financements sont pour l'essentiel des lignes de crédits syndiqués et confirmés à échéances 2012.

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. Un échéancier des dettes du groupe figure en note 17 de l'annexe aux comptes consolidés en page 99.

Les lignes de crédit de chaque entité sont détaillées dans la note 18b de l'annexe aux comptes consolidés. La note 18c présente un échéancier de flux de trésorerie.

La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

## *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 2009, le groupe est exposé sur les 140 234 titres Legg Mason non cédés qui ont une valeur de marché de 2,9 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. La politique du groupe est de n'accorder des garanties financières qu'aux filiales sous son contrôle.

Dans la conduite de sa politique de couvertures des risques de taux de change, de taux d'intérêt et de matières premières, le

groupe Sequana est également exposé au risque de contrepartie avec les banques de son pool avec lesquelles ces opérations sont réalisées.

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 risques de crédit, leur mode de gestion et leurs provisionnements sont détaillés dans la note 18c de l'annexe aux comptes consolidés ci-après.

---

## **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 protec-

tion 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 2009 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.

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

Le régime de retraite des salariés des filiales britanniques du groupe, essentiellement ceux d'Arjowiggins, dénommé Wiggins Teape Pension Scheme (WTPS), a connu peu d'évolution au cours de l'année 2009. Des discussions ont été menées avec les *trustees* en vue d'étudier les conséquences de l'éventuelle cession de la branche Sécurité d'Arjowiggins et notamment de ses filiales britanniques. Sequana ayant renoncé à cette cession à la fin de l'année 2009, ces discussions ont été closes.

Depuis mars 2008, les accords signés entre les sociétés employeurs en Grande-Bretagne, Arjowiggins et Sequana, d'une part, et les *trustees* en charge de la gestion du WTPS, d'autre part, prévoient notamment que les premières garantiront 113 % du « *buy-out deficit* » du fonds, déterminé annuellement de manière unilatérale par les *trustees* du fonds et leurs actuaires. Le *buy-out deficit* représente le déficit théorique du fonds de pension en cas de cession des obligations au titre de ce fonds à une compagnie d'assurance. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, le montant maximal de cette garantie s'élève au plus faible de 113 % du *buy-out deficit* tel qu'il sera estimé au 31 décembre de chaque année ou 200 millions de livres sterling.

Un différend est né au 1<sup>er</sup> semestre 2009 quand à l'évaluation du *buy-out deficit* au 31 décembre 2008 qui, tel qu'estimé par les *trustees*, aurait pour effet de rendre à leurs yeux les garanties émises en leur faveur insuffisantes. Sequana jugeant les estimations du *buy out deficit* infondées, a refusé d'augmenter le niveau des garanties accordées. Au titre des accords conclus avec les *trustees*, ceux-ci ont alors le droit de réclamer que l'excédent qu'ils considèrent non couvert par les garanties du groupe leur soit versé en numéraire. Un accord est intervenu aux termes duquel les *trustees* ont accepté, sous réserve que Sequana ne conteste pas le montant du *buy out deficit* tel qu'évalué au 31 décembre 2008, de ne pas exercer leur droit de demander une contribution supplémentaire aux sociétés employeurs. En l'état actuel des discussions, la garantie accordée par le groupe en faveur des *trustees* reste donc plafonnée à 200 millions de livres sterling.

Des discussions sont en cours à la fois pour déterminer le *buy out deficit* au 31 décembre 2009 et trouver un accord entre les *trustees* et les sociétés employeurs sur la situation du WTPS et pour étudier la possibilité de transférer une grande partie des engagements de retraite (et des actifs du fonds servant à la couverture de ces engagements) au Antalis Pension Scheme (APS) qui regroupe déjà par ailleurs les engagements de retraite de bon nombre d'employés du groupe et qui est géré par un *trustee* indépendant.

### 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 la 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.

## 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 d'autres différends ci-après exposés pour lesquels le groupe ne peut totalement exclure que les procédures engagées puissent avoir un jour un impact sur les comptes.

### RISQUES LIÉS AU DOSSIER FOX RIVER – CESSION D'AWA LTD

Le groupe était engagé, à travers sa filiale AWA Ltd, dans des litiges environnementaux aux États-Unis portant sur la pollution de la Lower Fox River dans les années 1950 à 1970.

Le 18 mai 2009, Sequana a cédé à un tiers sa filiale Arjo Wiggins Appleton Limited (AWA Ltd) au prix de 2,8 millions d'euros (plus-value consolidée de 9,4 millions d'euros et augmentation de l'endettement financier net de 3,4 millions d'euros). Cette société était l'entité du groupe qui, en tant que garante de certaines obligations découlant de la cession en 2001 d'Appleton Papers Inc., portait les risques liés à la dépollution de la Lower Fox River aux États-Unis.

À l'occasion de la cession d'AWA Ltd, Sequana a expressément exclu des garanties de passif accordées à l'acquéreur les risques liés au dossier Fox River ou qui pourraient naître des contrats de cession d'Appleton Papers Inc. en date du 5 juillet 2001 et des contrats d'indemnisation du risque environnemental de la Lower Fox River en date du 9 novembre 2001. Les litiges portant sur les risques de dépollution de la Lower Fox River ont donc été cédés sans recours possible de l'acquéreur.

Sequana s'est ainsi libérée de ses obligations indirectes en la matière et ne supporte plus ce risque. Les garanties consenties par Sequana ne portent donc que sur les risques liés à l'activité normale d'AWA Ltd, sur les risques fiscaux et ceux liés aux engagements de retraite pris par AWA Ltd à l'égard d'une dizaine d'anciens salariés, antérieurement à la cession. Ces garanties sont limitées en leur montant et, à l'exception de celle portant sur les engagements de retraite, dans le temps. Les risques liés aux engagements de retraite étaient provisionnés dans les comptes d'AWA Ltd à hauteur de 2,9 millions de livres sterling.

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 au cours des douze derniers mois 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'assurance 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 principaux programmes d'assurance 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.

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 maximum suivants :

<i>Montant en millions d'euros/sinistre/an</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

Les procédures de contrôle interne mises en place par la société au niveau du groupe sont décrites ci-après. En matière comptable et financière, Sequana n'a pas mis en place en 2009 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.

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

#### LE DISPOSITIF GLOBAL DE CONTRÔLE INTERNE

##### *Les objectifs*

Sequana met en œuvre diverses mesures de contrôle interne 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 trois 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. La centralisation de l'information s'opère par la remontée régulière auprès de la direction générale des rapports élaborés par la direction de l'audit interne et la tenue de réunions mensuelles sur l'activité des filiales.

Jusqu'à mi-2008 chez Arjowiggins et mi-2009 chez Antalis, les filiales du groupe, même lorsqu'elles revêtaient la forme juridique d'une société par actions simplifiée ou même lorsqu'elles étaient contrôlées par un seul actionnaire, étaient statutairement organisées soit autour d'un directoire qui réunissait les principaux dirigeants de la filiale autour de son Président et d'un conseil de surveillance auquel siégeait le Directeur général de Sequana qui en assurait 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 comités de surveillance des filiales se réunissaient aussi souvent que nécessaire et étaient tenus informés des audits en cours, des problèmes rencontrés et des solutions qui y étaient apportées. Depuis 2009, les missions d'audit interne et les rapports qui en résultent sont ordonnées et suivies par la direction générale du groupe ou les dirigeants des filiales ou des divisions du groupe qui peuvent les solliciter directement. L'exercice de la Présidence d'Arjowiggins et d'Antalis par le Directeur général de Sequana a permis de concentrer le pouvoir de lancer des missions d'audit et d'en assurer le suivi plus rapidement et plus efficacement.

La direction des filiales du groupe, qui revêtent généralement la forme de sociétés par actions simplifiée à actionnaire unique et sans organes sociaux collectifs, est assurée par le Président de la société et, le cas échéant, un Directeur général, lesquels sont choisis en fonction de leurs compétences et de leur rigueur. Ceux-ci ne peuvent prendre un certain nombre de décisions sans consulter préalablement leur actionnaire. Des seuils ont ainsi été fixés statutairement 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 l'actionnaire de la filiale concernée doit obligatoirement se prononcer.

###### **Les directions opérationnelles**

Les réorganisations décidées en 2008 et en 2009 chez Arjowiggins et Antalis ont conduit à regrouper en 2009 les fonctions de l'audit interne, jusqu'alors exercées auprès des filiales opérationnelles par des cellules décentralisées, et à créer une direction de l'audit interne du groupe chez Sequana. Celle-ci est directement rattachée au Directeur général et exerce ses missions à travers l'ensemble du groupe en fonction d'un plan d'audit déterminé à l'avance et des besoins ponctuels qui pourraient apparaître en cours d'année. Elle est composée de cinq auditeurs, essentiellement dédiés aux audits financiers, et reçoit le renfort de ressources externes. Elle a pour vocation d'évaluer de manière indépendante la qualité du contrôle interne à chacun des niveaux de l'organisation du groupe, d'assister la 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. Elle est chargée 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. Cette centralisation des fonctions de l'audit interne a permis d'harmoniser les plans et les processus d'audit au sein du groupe. 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.

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 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.

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.

### Le comité des comptes

Le comité des comptes de Sequana, composé de cinq membres du conseil d'administration, dont deux sont indépendants, vérifie, en présence du Directeur général, du Directeur financier 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 de deux séances le plan d'audit des principales filiales opérationnelles du groupe en présence du Directeur de l'audit interne, les résultats des missions accomplies en 2008 et au 1<sup>er</sup> semestre 2009 et les points nécessitant un suivi particulier.

Ce comité a 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. Il prend connaissance et approuve le plan d'audit élaboré pour l'année suivante. Il a la possibilité de faire réaliser toute vérification relative aux comptes sociaux et consolidés. Il rend compte de ses travaux au conseil d'administration.

Ce comité se réunit au moins deux fois par an pour examiner les comptes semestriels et annuels et autant de fois que la situation l'exige.

## 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 2009 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 et leur 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.



## ACTIVITÉS DE CONTRÔLE

### *Mesures visant à analyser et restreindre les risques*

Depuis 2005, le service d'audit interne a mis en place un processus d'auto-évaluation à travers des questionnaires de contrôle interne détaillés (320 questions réparties sur 12 processus clés) qui doivent être complétés tous les ans par chaque entité significative du groupe et dont les réponses sont centralisées et analysées par le service d'audit interne. Le service d'audit interne émet un rapport pour chaque entité ainsi qu'un rapport transversal pour chaque processus clé. De même une synthèse annuelle de ce processus d'auto-évaluation fait l'objet d'un rapport au comité des comptes.

À ce titre, 32 entités ont été concernées par ce questionnaire d'auto-évaluation en 2009 chez Antalis. Ce même processus a été mis en place pour la première fois en 2009 au niveau du périmètre Arjowiggins.

Les questionnaires d'auto-évaluation 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, seront reconduits en 2010 à l'aide de l'outil dédié utilisé par Antalis.

Parallèlement 16 entités du sous-palier Antalis et 17 entités pour le sous-palier Arjowiggins ont fait l'objet en 2009 d'une visite de la direction de l'audit interne, donnant lieu à l'établissement de rapports accompagnés de recommandations 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.

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 Sequana font en principe l'objet d'une revue par l'audit interne au minimum tous les trois ans.

Ces rapports font l'objet d'une information régulière auprès de Sequana et des auditeurs externes.

ArjoWiggins et Antalis disposent chacun d'une cartographie (établie en 2004 pour Antalis et en 2006 pour ArjoWiggins) des risques principaux pour les sous-groupes. Ces risques ont été identifiés par les principaux cadres dirigeants et par les membres des comités 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 ainsi que sur la base de demandes spécifiques du management. Le service d'audit interne est en charge de la réalisation de ce plan d'audit.

À la suite du changement d'organisation au sein de Sequana, la cartographie des risques au niveau de Sequana et des sous-groupes Antalis et ArjoWiggins sera revue au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2010.

L'audit interne dispose également d'une base de données de toutes les recommandations faites et d'un processus de suivi des recommandations de façon à valider la mise en place des plans d'actions requis lors de l'audit.

En outre, le comité des comptes de Sequana prend connaissance deux fois par an des actions réalisées au cours du semestre écoulé, rapports émis 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, lesquelles ont été revues intégralement à la fin de l'année 2009 et au début de 2010, 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 et Antalis, un suivi des litiges significatifs 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. La direction de l'audit interne participe à cette surveillance à travers les missions et rapports qu'il réalise et le suivi des recommandations formulées. Le plan d'audit annuel est validé par le Directeur général et le Directeur financier du groupe et la direction de l'audit interne accède directement, quand cela est nécessaire, au Directeur général. À ce titre, tous les mois, un rapport formel est communiqué et discuté avec le Directeur général.

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 financier 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 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 financière 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 financière contribue activement à la détermination de la valeur des actifs et apporte 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.

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). La direction de l'audit interne inclut dans son 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 gagner en efficacité et 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. Afin d'atteindre chacun de ces objectifs, Sequana a mis en œuvre des principes généraux de contrôle interne qui reposent pour une large part sur le cadre de référence sur le contrôle interne émis et sur les recommandations publiées 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*

(Exercice clos le 31 décembre 2009)

**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 2009.

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 et de gestion des risques 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 ET DE GESTION DES RISQUES 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 et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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 Levallois-Perret, le 8 avril 2010

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
 Catherine Sabouret

Constantin Associés  
 Thierry Quéron



# 4

# SITUATION FINANCIÈRE - RÉSULTATS

## **64** *Résumé de la situation financière au 31 décembre 2009*

- 64 Comptes consolidés
- 64 Comptes sociaux au 31 décembre 2009

## **65** *Bilan consolidé*

## **66** *Compte de résultat consolidé*

## **67** *État consolidé du résultat net et des gains et pertes comptabilisés en capitaux propres*

## **67** *Variation des capitaux propres consolidés*

## **68** *Tableau consolidé des flux de trésorerie nette*

## **69** *Annexe aux comptes consolidés*

- 129 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

## **130** *Comptes sociaux de l'exercice 2009*

- 130 Bilan au 31 décembre 2009
- 131 Compte de résultat 2009
- 132 Annexe aux comptes sociaux
- 142 Inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille au 31 décembre 2009
- 142 Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices
- 143 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels
- 144 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

## **145** *Proposition d'affectation du résultat*

## RÉSUMÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE AU 31 DÉCEMBRE 2009

### Comptes consolidés

Les chiffres d'affaires publiés de 4 088 millions d'euros en 2009 et 4 934 millions d'euros en 2008 tiennent compte pour les deux années du reclassement en « résultat net des activités abandonnées » (IFRS 5) des activités papiers Autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins et d'Antonin Rodet.

Le résultat opérationnel courant de 137 millions d'euros progresse légèrement par rapport à 2008 (136 millions d'euros), après également le reclassement en « résultat net des activités abandonnées ».

Le résultat opérationnel est de 75 millions d'euros en 2009 contre (162) millions d'euros en 2008 après des « autres produits et charges opérationnels » nets de (62) millions d'euros qui proviennent essentiellement des restructurations et pertes de valeurs d'actifs et des goodwill de (58) millions d'euros : (12) millions d'euros chez Arjowiggins et (46) millions d'euros chez Antalis.

La variation du résultat financier de 17 millions d'euros ((47) millions d'euros en 2009 contre (64) millions d'euros en 2008) s'explique essentiellement par une diminution de la charge d'intérêts sur les passifs financiers de 20 millions d'euros.

Le taux effectif d'impôt du groupe en 2009 est de (60,71 %) contre (2,20 %) en 2008. Ce taux provient essentiellement :

- de l'activation nette d'impôts différés actifs pour 23 millions d'euros,
- et de l'économie d'impôts sur déficits antérieurs non activés pour 12 millions d'euros.

Le résultat net des activités abandonnées enregistre le reclassement des activités papiers Autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins et l'activité d'Antonin Rodet.

Le résultat net consolidé part du groupe s'établit à 20 millions d'euros contre (428) millions d'euros en 2008.

Le total du bilan consolidé au 31 décembre 2009 s'élève à 2 875 millions d'euros contre 3 363 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Le bilan consolidé 2008 présenté au 31 décembre 2009 tient compte de changements mineurs de présentation, qui n'affectent pas de manière significative sa lecture, mais permettent une meilleure comparabilité.

Les actifs non courants qui étaient de 1 450 millions d'euros en 2008 passent à 1 298 millions d'euros en 2009. 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 ((58) millions d'euros), à la reprise des créances liées à Fox River ((54) millions d'euros) et à l'impact de la cession d'AWA Ltd sur les comptes de dépôts et cautionnement pour (39) millions d'euros.

Les capitaux propres part du groupe ressortent à 738 millions d'euros contre 706 millions d'euros au 31 décembre 2008.

L'endettement financier brut, c'est-à-dire les emprunts et dettes financières courantes et non courantes, a diminué à 958 millions d'euros contre 1 011 millions d'euros en 2008.

L'endettement financier net, c'est-à-dire l'endettement financier brut diminué d'une part de la trésorerie et équivalents de trésorerie de 301 millions d'euros (201 millions d'euros en 2008) et d'autre part d'éléments divers pour 6 millions d'euros (19 millions d'euros en 2008) a également diminué à 651 millions d'euros en 2009 contre 791 millions d'euros en 2008.

### Comptes sociaux au 31 décembre 2009

Le résultat net de Sequana est de 898 millions d'euros contre (638) millions en 2008.

Le résultat exceptionnel de 2009 de 741 millions d'euros est essentiellement composé de cessions de titres de participation et de reprise de provision pour dépréciation de titres de participation.

Le total du bilan est de 2 082 millions d'euros au 31 décembre 2009 contre 1 335 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Les immobilisations financières sont passées de 1 316 millions d'euros en 2008 à 2 063 millions d'euros en 2009. La variation provient d'acquisition de titres de participations pour 27 millions d'euros (dont 19,2 millions d'euros d'augmentation de capital

par émission d'actions et 7,8 millions d'euros par rachat d'actions), de la cession des titres de la société AWA Ltd pour (107) millions d'euros et d'un net de reprise/dotation de provision pour dépréciation des titres de 827 millions d'euros.

Les dettes fournisseurs de 2 millions d'euros (dont 0,7 million d'euros de provisions) se décomposent par échéances suivantes :

- échéances à 30 jours : 0,8 million d'euros ;
- échéances à 60 jours : 0,6 million d'euros.

Les capitaux propres s'établissent à 1 643 millions d'euros au 31 décembre 2009 contre 745 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale du groupe n'est survenu depuis la clôture de l'exercice 2009.

## BILAN CONSOLIDÉ

### ACTIF

<i>En millions d'euros</i>	Notes	31.12.2009	31.12.2008
<b>Actifs non courants</b>			
Goodwill	5a	635	630
Autres immobilisations incorporelles	5b	61	60
Immobilisations corporelles	6	490	512
Participations dans les entreprises associées	7	3	3
Actifs financiers non courants	8	11	54
Actifs d'impôts différés	19	53	34
Autres actifs non courants	10	45	157
<b>SOUS-TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>1 298</b>	<b>1 450</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks et encours	9	461	594
Clients et comptes rattachés	10	658	778
Autres débiteurs	10	129	197
Actifs financiers courants	8	13	52
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	301	201
<b>SOUS-TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>1 562</b>	<b>1 822</b>
Actifs destinés à être cédés	4c	15	91
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>2 875</b>	<b>3 363</b>

### PASSIF

<i>En millions d'euros</i>	Notes	31.12.2009	31.12.2008
<b>Capitaux propres</b>			
Capital social		74	74
Réserves liées au capital		95	95
Réserves de conversion		(96)	(158)
Report à nouveau et autres réserves consolidées		645	1 123
Résultat consolidé de la période - part du groupe		20	(428)
<b>CAPITAUX PROPRES (PART DU GROUPE)</b>	<b>12</b>	<b>738</b>	<b>706</b>
Intérêts minoritaires	14	4	8
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>742</b>	<b>714</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Provisions	15,16	93	255
Emprunts et dettes financières	17	892	909
Passifs d'impôts différés	19	59	84
Autres passifs non courants	20	24	28
<b>SOUS-TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>1 068</b>	<b>1 276</b>
<b>Passifs courants</b>			
Provisions	15,16	78	84
Emprunts et dettes financières	17	66	102
Fournisseurs et comptes rattachés	20	586	738
Autres créditeurs	20	335	320
<b>SOUS-TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>1 065</b>	<b>1 244</b>
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	4c	-	129
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>2 875</b>	<b>3 363</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>En millions d'euros</i>	Notes	2009	2008 *
Chiffre d'affaires	29	4 088	4 934
Autres produits de l'activité	21	46	67
Achats consommés et variation des stocks		(2 750)	(3 437)
Charges de personnel	22	(640)	(715)
Charges externes		(473)	(558)
Impôts et taxes		(27)	(28)
Dotations aux amortissements		(71)	(78)
Dotations et reprise des provisions		(5)	(8)
Autres charges de l'activité		(31)	(41)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>		<b>137</b>	<b>136</b>
Autres produits et charges opérationnels	24	(62)	(298)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>75</b>	<b>(162)</b>
Coût de l'endettement financier brut		(45)	(56)
Autres produits et charges financiers		(2)	(8)
<b>Résultat financier</b>	<b>25</b>	<b>(47)</b>	<b>(64)</b>
(Charge)/Produit d'impôts	27	17	(5)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>		<b>45</b>	<b>(231)</b>
Quote-part du résultat net des entreprises associées	7	-	1
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>45</b>	<b>(230)</b>
Résultat net des activités abandonnées	4b	(26)	(200)
<b>Résultat net total</b>		<b>19</b>	<b>(430)</b>
<b>RÉSULTAT NET – PART DU GROUPE</b>		<b>20</b>	<b>(428)</b>
Résultat net – Intérêts minoritaires		(1)	(2)
<b>Résultat net par action</b>			
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation		49 117 160	49 222 070
Nombre d'actions retenues après dilution		49 117 160	49 222 070
<b>Résultat net par action</b>	<b>13</b>		
Résultat des activités poursuivies		0,94	(4,64)
Résultat des activités abandonnées		(0,53)	(4,06)
Résultat de l'ensemble consolidé		0,41	(8,70)
<b>Résultat dilué net par action</b>	<b>13</b>		
Résultat des activités poursuivies		0,94	(4,64)
Résultat des activités abandonnées		(0,53)	(4,06)
Résultat de l'ensemble consolidé		0,41	(8,70)

\* Le chiffre d'affaires 2008 publié est retraité de l'activité Antonin Rodet cédée en 2009 (cf. note 4d).

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.



## ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT NET ET DES GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES

En millions d'euros	2009	2008
<b>Résultat net au compte de résultat</b>	<b>19</b>	<b>(430)</b>
Écarts de conversion de la période	62	(94)
<b>Autres ajustements bruts</b>		
Gains et pertes actuariels liés aux retraites	(72)	20
Gains et pertes liés aux instruments dérivés de taux et de change – comptabilité de couverture	(10)	(19)
<b>Impact fiscal de ces ajustements</b>		
Gains et pertes actuariels liés aux retraites	12	(15)
Gains et pertes liés aux instruments dérivés de taux et de change – comptabilité de couverture	2	1
<b>Gains (pertes) nets enregistrés directement dans les capitaux propres</b>	<b>(6)</b>	<b>(107)</b>
<b>RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES</b>	<b>13</b>	<b>(537)</b>
Dont :		
Part du groupe	14	(534)
Part des minoritaires	(1)	(3)

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En millions d'euros	Nombre 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 minoritaires	Total capitaux propres
<b>CAPITAUX PROPRES AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2008</b>	49 545 002	74	95	(64)	7	1 023	142	1 277	10	1 287
Dividendes	-	-	-	-	-	-	(35)	(35)	-	(35)
Résultat net	-	-	-	-	-	-	(428)	(428)	(3)	(431)
Gains et (pertes) comptabilisés en capitaux propres	-	-	-	(94)	(18)	6	-	(106)	-	(106)
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1
Autres éléments <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	(5)	3	(2)	-	(2)
Affectation résultat N - 1	-	-	-	-	-	110	(110)	-	-	-
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2008</b>	49 545 002	74	95	(158)	(11)	1 134	(428)	706	8	714
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net	-	-	-	-	-	-	20	20	(1)	19
Gains et (pertes) comptabilisés en capitaux propres	-	-	-	62	(8)	(60)	-	(6)	-	(6)
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	(3)	(3)
Autres éléments <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	18	-	18	-	18
Affectation résultat N - 1	-	-	-	-	-	(428)	428	-	-	-
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>	49 545 002	74	95	(96)	(19)	664	20	738	4	742

(1) Essentiellement, remboursement des droits d'enregistrement OPRA 2006 reçus en juin 2009 pour 12 millions d'euros et impact de la variation des actions propres Sequana (cf. note 12d).

## TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE NETTE

En millions d'euros	Notes	2009	2008
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>			
Résultat net consolidé (y compris les intérêts minoritaires)		19	(430)
<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	44	226
+/- Plus ou moins values de cession	28	(6)	7
+/- Autres produits et charges calculés		3	(1)
+/- Charges et produits d'impôts (y compris impôts différés)		(17)	6
- Quote-part dans le résultat des entreprises associées		-	(1)
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>		<b>43</b>	<b>(193)</b>
- Dividendes reçus des sociétés hors groupe		-	(7)
- Impôts versés		(8)	(21)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	28	178	272
+/- Variation des prêts et dépôts de garantie	28	16	11
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR LES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>		<b>229</b>	<b>62</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>			
- Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(66)	(72)
+ Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		2	22
- Acquisitions d'actifs financiers		(1)	(3)
+ Cessions d'actifs financiers	28	22	17
+/- Incidence de variation de périmètre	28	(4)	(29)
+/- Incidence des activités destinées à être cédées	28	(55)	38
+/- Autres flux liés aux opérations d'investissement		-	(8)
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>(102)</b>	<b>(35)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>			
Dividendes versés aux actionnaires de la société-mère		-	(35)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrés		-	-
Dividendes reçus des entreprises associées et des sociétés hors groupe		1	7
Augmentation (ou réduction) de capital en numéraire		-	-
Augmentation (ou réduction) de capital – Intérêts minoritaires		-	2
+ Versements reçus lors de l'exercice des stock-options		-	-
+/- Rachats et reventes des actions propres		-	(5)
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts		47	120
- Remboursements d'emprunts		(48)	(95)
+/- Mouvements des valeurs mobilières de placements à plus de 3 mois		5	(5)
- Intérêts financiers nets versés		-	1
+/- Autres flux liés aux opérations de financement		1	-
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>6</b>	<b>(10)</b>
Incidence des variations de cours des devises		(2)	(6)
<b>VARIATION TRÉSORERIE</b>		<b>131</b>	<b>11</b>
Trésorerie à l'ouverture		160	149
Trésorerie à la clôture		291	160
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE</b>		<b>131</b>	<b>11</b>
<b>Analyse de la trésorerie à la clôture</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	301	201
Concours bancaires courants et soldes bancaires créditeurs	17	(10)	(41)
<b>TRÉSORERIE A LA CLÔTURE</b>		<b>291</b>	<b>160</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

---

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

70	Note 1 - Faits marquants	94	Note 16 - Avantages au personnel
70	Note 2 - Règles et méthodes comptables	99	Note 17 - Emprunts et dettes financières
78	Note 3 - Évaluation des pertes de valeur	100	Note 18 - Instruments financiers
79	Note 4 - Changements affectant le périmètre	109	Note 19 - Impôts différés
82	Note 5a - Goodwill	112	Note 20 - Autres passifs
83	Note 5b - Autres immobilisations incorporelles	112	Note 21 - Autres produits de l'activité
84	Note 6 - Immobilisations corporelles	113	Note 22 - Coûts de personnel
86	Note 7 - Participations dans les entreprises associées	113	Note 23 - Rémunérations versées aux mandataires sociaux
86	Note 8 - Actifs financiers	113	Note 24 - Autres produits et charges opérationnels
88	Note 9 - Stocks et encours	114	Note 25 - Résultat financier
88	Note 10 - Autres actifs	114	Note 26 - Écarts de change
89	Note 11 - Trésorerie et équivalents de trésorerie	115	Note 27 - Charge d'impôts
89	Note 12a - Capital social	116	Note 28 - Analyse des flux de trésorerie consolidés
90	Note 12b - Options de souscription ou d'achat d'actions	117	Note 29 - Informations sectorielles
91	Note 12c - Plans d'attribution gratuite d'actions	120	Note 30 - Transactions avec les parties liées
92	Note 12d - Actions propres	121	Note 31 - Engagements hors-bilan
92	Note 12e - Écarts de conversion	123	Note 32 - Effectifs
92	Note 12f - Dividendes versés	123	Note 33 - Événements post-clôture
92	Note 13 - Résultat par action	124	Note 34 - Honoraires des commissaires aux comptes
93	Note 14 - Intérêts minoritaires	125	Note 35 - Périmètre de consolidation
93	Note 15 - Provisions		

## Note 1 - Faits marquants

### ANTALIS

- Cession de l'activité Produits promotionnels le 11 mars 2009 au groupe BIC pour une valeur d'entreprise de 34 millions d'euros. Cette cession a dégagé une moins-value consolidée de 3,7 millions d'euros sur l'exercice 2009 et une réduction de l'endettement net de 30,4 millions d'euros (14,5 millions d'euros de prix de cession net des frais et 15,9 millions d'euros d'endettement financier net déconsolidé).
- Les restructurations initiées au cours de l'exercice ont généré une charge de 41 millions d'euros (dont 29 millions déjà décaissés), essentiellement au Royaume-Uni et en France.

### ARJOWIGGINS

- Cession le 26 juin 2009 de l'activité Décor Asie à des investisseurs internationaux, dégageant un résultat de cession consolidé non significatif.
- Cession le 30 septembre 2009 de l'activité « Autocopiants » à des managers locaux avec le soutien de la région wallonne. Cette opération dégage une moins-value de 13 millions d'euros.
- Un complément de provision pour restructurations de 18 millions d'euros a été comptabilisé en 2009, lié essentiellement à des réductions de capacité (fermeture de site et diminution du nombre d'équipes sur plusieurs usines de production).

### ARJO WIGGINS APPLETON LTD (AWA LTD)

- Le 18 mai 2009, Sequana a cédé Arjo Wiggins Appleton Ltd. Cette cession qui inclut les filiales Arjo Wiggins Bermuda Holdings Ltd et Arjo Wiggins Bermuda Ltd a permis au groupe Sequana de céder sans recours le litige Fox River puisqu'aucune garantie concernant ce litige n'est incluse dans l'acte de cession. Le prix de cession de la transaction s'élève à 2,8 millions d'euros, pour une plus-value consolidée de 9,4 millions d'euros. Il en résulte une augmentation de l'endettement financier net de 3,4 millions d'euros au titre de la trésorerie nette déconsolidée d'AWA Ltd.

### AUTRES SOCIÉTÉS

- Sequana a reçu le 26 juin 2009 le remboursement des droits d'enregistrements de l'OPRA 2006 pour 19,8 millions d'euros, dont 17,7 millions d'euros de droits remboursés comptabilisés dans les capitaux propres du groupe et 2,1 millions d'euros d'intérêts.
- Le 15 septembre 2009, la cession du groupe Antonin Rodet a été réalisée auprès du groupe Boisset pour une valeur d'entreprise de 23,5 millions d'euros, générant une réduction de l'endettement financier net de 17,9 millions d'euros et une moins-value consolidée de 7,9 millions d'euros.

## 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 papiers techniques et de création avec Arjowiggins, détenue à 100 % ;
- la distribution professionnelle de papiers et produits d'emballage avec Antalis, 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 23 mars 2010.

En application de l'article 28.1 du règlement (CE) n° 809/2004 du 29 avril 2004, les états financiers consolidés relatifs à l'exer-

cice clos le 31 décembre 2007 sont incorporés par référence dans le document de référence 2009 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 2009 de données comparatives pour l'exercice 2007.

### A1 - Normes et interprétations applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2009

Certaines normes, interprétations ou des amendements de normes existantes sont entrés en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 dans le référentiel IFRS.

Les plus significatives pour le groupe sont :

- la norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels », venue remplacer la norme IAS 14 « Information sectorielle », 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. Cette norme n'a pas conduit Sequana à revoir la présentation de l'information sectorielle. En effet, la réorganisation engagée fin 2008 concernant les activités du groupe Arjowiggins n'a pas eu d'incidence notable sur les données sectorielles présentées dans le *reporting* interne du groupe et donc sur les informations publiées en annexe ;
- la norme IAS 1 Révisée « Présentation des états financiers » a pour but de faciliter l'analyse et la comparaison par les utilisateurs de l'information donnée dans les états financiers. Dans la mesure où Sequana applique l'amendement à IAS 19

« Avantages au personnel » de décembre 2004 « Actuarial gains and losses, group plans and disclosures » permettant la comptabilisation des actifs actuariels directement en capitaux propres, et présente un état des produits et charges comptabilisés, l'application de cet amendement n'a pas eu d'incidence significative sur la lisibilité des états financiers ;

- les amendements de la norme IFRS 7 « Informations sur les instruments financiers » introduisent notamment une hiérarchie à trois niveaux de la juste valeur et préconisent de fournir des informations complémentaires sur les risques financiers encourus. Les états financiers ont été mis à jour afin de répondre aux préconisations de ces amendements.

Les autres normes applicables obligatoirement au 1<sup>er</sup> janvier 2009, sont sans incidence sur les états financiers consolidés du groupe Sequana.

Par ailleurs, aucune norme ou interprétation publiée au JOUE (Journal Officiel de l'Union Européenne) avec application optionnelle n'a été appliquée par anticipation.

### **A2 - Normes et interprétations déjà publiées et non encore entrées en vigueur au 31 décembre 2009**

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 2009, 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.

Les filiales sont les sociétés dans lesquelles Sequana a le contrôle exclusif, directement ou indirectement. Ce contrôle se caractérise par le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'obtenir des avantages de l'activité de ces filiales. 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.

Il n'existe pas dans le groupe de société dans laquelle Sequana exerce un contrôle conjoint en vertu d'accords contractuels.

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. Le compte de résultat reflète la quote-part du groupe dans le résultat de l'entreprise associée. Quand un mouvement est comptabilisé directement dans les capitaux propres d'une entreprise associée, le groupe en comptabilise sa quote-part directement dans ses capitaux propres.

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 « actifs financiers en juste valeur par résultat », soit en « 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 marqué par une forte volatilité 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.

Les domaines pour lesquels les estimations et les hypothèses sont significatives au regard des états financiers consolidés sont les suivants :

- les tests de perte de valeur des goodwill (notes 2B6, 3a et 5a) ;
- les tests de perte de valeur des immobilisations corporelles (notes 2B8, 3b et 6) ;
- les provisions retraite et engagements assimilés (note 2B16 et 16) ;
- les provisions (notes 2B17 et 15).

## **B4 – Comptes réciproques**

Les soldes et les transactions intragroupe 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 intragroupe 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.

### **Conversion des opérations en devises**

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.

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'elles sont imputées 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.

Les différences de change relatives à des prêts et emprunts avec une filiale étrangère, qui en substance, font partie intégrante de l'investissement net dans cette filiale sont comptabilisées directement en capitaux propres, jusqu'à la date de cession de l'investissement net, date à laquelle elles sont transférées en résultat.

### **Conversion des états financiers des filiales étrangères**

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 hyper-inflationniste, 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.

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'UGT à laquelle il appartient fait l'objet d'une estimation selon une méthode multi-critères.

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.

## **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 :

Les quotas sont alloués dans le cadre des plans nationaux d'allocation dont la première période de référence est de 3 ans à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005, et la deuxième période de référence est de 5 ans à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008. Les quotas délivrés au cours de la deuxième période le sont à titre gratuit et sont valables pendant toute la deuxième période de référence tant qu'ils ne sont pas utilisés. Les quotas sont librement négociables dès leur attribution et peuvent faire l'objet d'achats ou de ventes, notamment en cas d'insuffisance ou d'excédent des quotas alloués au regard des émissions réelles.

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.
- Restitution des quotas relatifs aux émissions de la période : à la date effective de restitution, l'immobilisation incorporelle et son passif associé sont sortis du bilan.
- Cession de quotas : les gains ou pertes relatifs à la cession des quotas sont comptabilisés au compte de résultat en tant que « produits ou 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 corporelles 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.

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 non dérivés

##### 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 en contrepartie 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 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 compte de résultat : Actifs financiers que l'entreprise a, dès l'origine, l'intention de revendre à court terme. Ils sont valorisés à la juste valeur (*Marked to Market*) et leurs variations sont comptabilisées au compte de résultat. Cette catégorie regroupe la trésorerie, les équivalents de trésorerie ainsi que certains titres de participation non consolidés.
- 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 juste valeur (*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 encours

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 à 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 - Impôts exigibles et impôt différé

L'impôt exigible est le montant estimé de l'impôt dû au titre du bénéfice imposable de la période. Il inclut également les ajustements du montant de l'impôt exigible au titre des périodes précédentes.

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.

## B13 - Trésorerie et équivalent de trésorerie

Il s'agit de l'ensemble des liquidités, des dépôts bancaires à vue et de certains titres de placement très liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie, soumis à un risque négligeable de variation de valeur dont l'échéance est inférieure ou égale à trois mois 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.

#### **B14 – Instruments financiers dérivés et activités de couverture**

Le groupe utilise des instruments financiers dérivés (swaps et collars de taux d'intérêts, options et contrats de change à terme et de matières premières) pour couvrir son exposition aux risques de taux d'intérêt, de change et de matières premières 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 de trésorerie 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.

#### **B15 – 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.

#### **B16 – 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.

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 quotidiennement, 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.

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.

## B17 - 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.

## B18 - Emprunts et des 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 sur la durée des emprunts selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

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.

## 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 actions, 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 d'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.

## 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

Le chiffre d'affaires est évalué 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 intra-groupes.

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.

**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 – 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.

**B26 – 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'auto-détention 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.

**B27 – 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.

**B28 – 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 qui, 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 ».

**B29 – Tableau des flux de trésorerie**

Le tableau des flux de trésorerie est établi suivant la méthode indirecte.

## Note 3 - Évaluation des pertes de valeur

Un test de perte de valeur est réalisé annuellement et plus fréquemment en cas d'indices de perte de valeur, pour les goodwill, les immobilisations incorporelles en cours et les autres immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, et uniquement en cas d'indices de perte de valeur pour les immobilisations corporelles et les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est finie.

Les actifs du groupe sont regroupés en unités génératrices de trésorerie (UGT) pour être testés. Les UGT correspondent au plus petit groupe d'actifs générant des entrées de trésorerie largement indépendant d'autres groupes d'actifs. Les goodwill sont testés au niveau des groupes d'UGT qui sont susceptibles de bénéficier des synergies des regroupements d'entreprises ayant donné naissance à ces goodwill.

Les tests réalisés par le groupe consistent à comparer la valeur comptable des UGT (y compris les goodwill qui leur sont affectés) à leur valeur recouvrable. En l'absence d'une juste valeur observable sur un marché organisé, la valeur recouvrable d'un actif correspond généralement à sa valeur d'utilité. Celle-ci est déterminée en utilisant les éléments suivants :

- plan d'affaires sur un horizon de 4 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, en l'absence de taux spécifique à l'actif testé. Ces taux d'actualisation sont des taux après impôt appliqués à des flux de trésorerie après impôt. Leur utilisation aboutit à la détermination de valeurs recouvrables identiques à celles obtenues en utilisant des taux avant impôt appliqués à des flux de trésorerie non fiscalisés, comme demandé par IAS 36.

### 3A - GOODWILL

#### Goodwill résultant de l'OPA AWA 2000

Aux 31 décembre 2009 et 2008, le goodwill résultant de l'Offre Publique d'Achat (OPA) sur AWA Ltd en 2000 (425 millions d'euros) est affecté aux groupes d'UGT selon le détail indiqué en note 5a.

En 2009, les tests de perte de valeur des groupes UGT auxquels est alloué ce goodwill n'ont pas conduit le groupe à comptabiliser de perte de valeur. En 2008, 170 millions d'euros de pertes de valeur avaient été comptabilisés à ce titre.

Les hypothèses clés pour conduire ces tests sont les suivantes :

Hypothèses clés des calculs Antalis		2009	2008
Taux de croissance infinie DCF *		1,50 %	1,50 %
Taux d'actualisation après impôt		7,00 %	8,50 %
Hypothèses clés des calculs Arjowiggins		2009	2008
Taux de croissance infinie DCF *		1,00 %	1,00 %
Taux d'actualisation après impôt	Europe continentale	7,50 %	8,50 %
	États-Unis	7,50 %	8,70 %
	Grande-Bretagne	7,50 %	7,60 %

\* Discounted cash flow.

Le résultat de ces tests n'est pas sensible à une variation raisonnable de ces hypothèses.

#### Autres goodwill

En 2009, le groupe Antalis a enregistré une perte de valeur de 2,5 millions d'euros sur les actifs liés à son activité en Roumanie.

Le groupe Arjowiggins a également enregistré une perte de valeur de 1,7 million d'euros sur le goodwill affecté à l'une de ses filiales en Italie (Gep SpA) calculée sur la base d'une valeur de marché.

Le résultat de ces tests n'est pas sensible à une variation raisonnable de ces hypothèses.



### 3B - IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Pour Arjowiggins en 2009, 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 n'ont pas conduit à déprécier ses actifs. Une perte de valeur de (130) millions d'euros avait été comptabilisée à ce titre en 2008 (essentiellement concernant les actifs destinés à être cédés).

Le résultat de ces tests n'est pas sensible à une variation raisonnable des principales hypothèses de calcul utilisé.

Concernant Antalis, aucun indicateur de perte de valeur n'a été identifié pour les UGT ou groupes d'UGT auxquels un goodwill n'est pas affecté.

## Note 4 - Changements affectant le périmètre

### 4A - ACQUISITIONS

En 2009, le groupe n'a pas réalisé d'acquisitions significatives. En janvier 2008, Arjowiggins avait acquis Greenfield SAS.

Les données relatives à cette acquisition sont les suivantes :

<i>En millions d'euros</i>	<b>Greenfield SAS</b>
Date de l'acquisition	7 janvier 2008
Pourcentage de détention	100 %
Pays	France
Date de la clôture annuelle légale	31 décembre
<b>INFORMATIONS SUR LES ACQUISITIONS (SUR 12 MOIS)</b>	
Chiffre d'affaires	55
Résultat net	(3)
Total actif	21
Résultat net depuis la date d'acquisition	4
<b>ANALYSE DES ACQUISITIONS</b>	
<b>Prix d'acquisition des titres de participation (A)</b>	<b>21</b>
Nature du prix d'acquisition	Trésorerie
Immobilisations	3
Besoin en fonds de roulement	8
Endettement financier net	(4)
Provisions	-
Autres actifs (passifs) nets	(3)
<b>Actif net acquis (B)</b>	<b>4</b>
<b>GOODWILL NET CALCULÉ (A - B)</b>	<b>17</b>

### 4B - ACTIVITÉS CÉDÉES OU EN COURS DE CESSION

#### 2009

L'activité Décor Asie a été cédée en juin 2009 à des investisseurs internationaux (cf. note 1 – Faits marquants).

Au 30 septembre 2009, Arjowiggins a cédé l'activité « Autocopiants » à une équipe de cadres locaux associés au gouvernement wallon (cf. note 1 – Faits marquants).

Antonin Rodet a été cédée au groupe Boisset le 15 septembre 2009 (cf. note 1 – Faits marquants).

Ces trois activités sont classées en « Activités abandonnées » au compte de résultat pour les exercices 2008 et 2009 et les actifs et passifs des activités Décor Asie et Autocopiants sont présentés au bilan en « Actifs et Passifs destinés à être cédés » au 31 décembre 2008.

#### 2008

La société Premier Paper Group Limited a été cédée en mars 2008 par Antalis au groupe britannique Beswick. Le résultat de cession de 2 millions d'euros fait partie des ajustements du goodwill d'acquisition du groupe MAP.

Les activités Papiers autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins ont été classées en « Actifs et Passifs destinés à être cédés » et en « Activités abandonnées » au 31 décembre 2008.

# 4 SITUATION FINANCIÈRE - RÉSULTATS

*Annexe aux comptes consolidés*

L'analyse du résultat des activités abandonnées, et le résultat reconnu suite à l'évaluation des actifs du (des) groupe(s) destiné(s) à être cédé(s) est détaillée ci-après :

<i>En millions d'euros</i>	2009	2008
<b>Activités Papiers autocopiants et Décor Asie - Arjowiggins</b>		
Chiffre d'affaires	103	199
Charges opérationnelles courantes	(115)	(237)
Charges opérationnelles non courantes <sup>(1)</sup>	(4)	(161)
Résultat financier net	-	-
<b>PROFIT (PERTE) AVANT IMPÔT</b>	<b>(16)</b>	<b>(199)</b>
Charge d'impôts	-	-
<b>PROFIT (PERTE) APRÈS IMPÔT (A)</b>	<b>(16)</b>	<b>(199)</b>
<b>Antonin Rodet</b>		
Chiffre d'affaires	9	17
Charges opérationnelles courantes	(11)	(17)
Résultat financier net	-	(1)
<b>PROFIT (PERTE) AVANT IMPÔT</b>	<b>(2)</b>	<b>(1)</b>
Moins-value avant impôt	(8)	-
Charge d'impôts	-	-
<b>PROFIT (PERTE) APRÈS IMPÔT (B)</b>	<b>(10)</b>	<b>(1)</b>
<b>RÉSULTAT NET D'IMPÔT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES (A+B)</b>	<b>(26)</b>	<b>(200)</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 du (des) groupe(s) destiné(s) à être cédé(s) dont l'analyse par nature est la suivante :

<i>En millions d'euros</i>	2009	2008
<i>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</i>		
Papiers autocopiants et Décor Asie	(16)	38
<i>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</i>		
Papiers autocopiants et Décor Asie	(41)	(10)
Actifs immobilisés Antalis	8	-
Antonin Rodet	(6)	-
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</i>		
Papiers autocopiants et Décor Asie	-	10
<b>TOTAL FLUX NET DE TRÉSORERIE</b>	<b>(55)</b>	<b>38</b>

**4C - POSTES DU BILAN LIÉS AUX ACTIFS ET PASSIFS DU GROUPE DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS**

Ils sont détaillés comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2009	31.12.2008
<b>Actifs non courants destinés à être cédés</b>		
Goodwill	-	-
Autres immobilisations incorporelles	-	4
Immobilisations corporelles	15	28
Autres actifs non courants	-	-
Stock et encours	-	3
Clients et comptes rattachés	-	28
Autres actifs courants	-	15
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	13
<b>TOTAL</b>	<b>15</b>	<b>91</b>
<b>Passifs associés aux actifs destinés à être cédés</b>		
Provisions	-	49
Emprunts et dettes financières	-	30
Fournisseurs et comptes rattachés	-	31
Autres passifs courants	-	19
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>129</b>

À fin 2009, il s'agit des terrains et entrepôts d'Antalis pour lesquels le groupe a des projets de cession en cours. Ils sont valorisés au plus bas de la valeur comptable et de la valeur de marché.

**4D - PRO FORMA DU COMPTE DE RÉSULTAT 2008**

Antonin Rodet a été reclassé en 2008 en « Résultat net des activités abandonnées » conformément à la norme IFRS 5 :

<i>En millions d'euros</i>	2008 publié	Antonin Rodet	2008 retraité
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4 951</b>	<b>(17)</b>	<b>4 934</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>136</b>	<b>-</b>	<b>136</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(162)</b>	<b>-</b>	<b>(162)</b>
Résultat financier	(65)	1	(64)
(Charge)/Produit d'impôts	(5)	-	(5)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>(232)</b>	<b>1</b>	<b>(231)</b>
Quote-part du résultat net des entreprises associées	1	-	1
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>(231)</b>	<b>1</b>	<b>(230)</b>
Résultat net des activités abandonnées	(199)	(1)	200
<b>Résultat net total</b>	<b>(430)</b>	<b>-</b>	<b>(430)</b>
<b>RÉSULTAT NET – PART DU GROUPE</b>	<b>(428)</b>	<b>-</b>	<b>(428)</b>
Résultat net – Intérêts minoritaires	(2)	-	(2)

## Note 5a - Goodwill

En millions d'euros	2009	2008
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier</b>		
Valeur brute	1 032	1 076
Pertes de valeur	(402)	(219)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>630</b>	<b>857</b>
Entrées en consolidation de filiales	-	(27)
Écarts de conversion	7	(14)
Pertes de valeur	(4)	(186)
Autres	2	-
<b>Solde au 31 décembre</b>		
Valeur brute	1 010	1 032
Pertes de valeur	(375)	(402)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>635</b>	<b>630</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.

La rubrique « Pertes de valeur » est présentée au compte de résultat sous la rubrique « Autres produits et charges opération-

nels ». En 2008, une dépréciation de 186 millions d'euros a été comptabilisée, dont 170 millions d'euros pour les activités d'Arjowiggins, le solde est principalement lié à une perte de valeur sur l'activité des Produits promotionnels d'Antalis de 14 millions d'euros.

En 2009, les actifs et passifs de l'activité Produits promotionnels déconsolidés incluaient des goodwills à hauteur de 33 millions d'euros, que des pertes de valeur successives avaient cependant ramenés à une valeur nulle au 31 décembre 2008.

Les goodwills détaillés par secteur d'activité sont analysés comme suit au 31 décembre :

En millions d'euros	31.12.2009	31.12.2008
Arjowiggins – OPA AWA 2000 Activité Sécurité	180	180
Arjowiggins – OPA AWA 2000 Activité Papiers de création	90	90
Arjowiggins – Dalum Papier A/S	18	18
Arjowiggins – Greenfield SAS	17	17
Arjowiggins – Arjowiggins (Quzhou) Specialty Papers	10	11
Arjowiggins – Autres filiales	6	5
<b>SOUS-TOTAL - SOUS-GROUPE ARJOWIGGINS</b>	<b>321</b>	<b>321</b>
Antalis – OPA AWA 2000	155	155
Antalis – France	12	12
Antalis – UK	18	16
Antalis – Allemagne & Autriche	20	20
Antalis – Suisse	6	6
Antalis – Pays-Bas	15	16
Antalis – CSEE	14	14
Antalis – Russie	9	9
Antalis – Pays Nordique	13	13
Antalis – Amérique du Sud	29	24
Antalis – B&H	16	16
Antalis – Autres	7	8
<b>SOUS-TOTAL - SOUS-GROUPE ANTALIS</b>	<b>314</b>	<b>309</b>
<b>VALEUR NETTE - GOODWILL</b>	<b>635</b>	<b>630</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 2008</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>
Augmentations <sup>(1)</sup>	-	1	13	3	17
Dotation aux amortissements <sup>(2)</sup>	-	-	(11)	(2)	(13)
Cession	-	(7)	-	-	(7)
Écarts de conversion	-	-	1	-	1
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-
Reclassements	-	3	3	(3)	3
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>					
Valeur brute	1	6	135	21	163
Amortissements et dépréciations cumulés	-	-	(90)	(12)	(102)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>45</b>	<b>9</b>	<b>61</b>

(1) Ce poste correspond aux acquisitions et aux immobilisations générées en interne pour respectivement 6 et 11 millions d'euros en 2009 (2008 : 16 et 4 millions d'euros).

(2) La dotation 2009 aux amortissements enregistrée au compte de résultat est présentée sous la rubrique « Dotation aux amortissements » pour 13 millions d'euros (2008 : 14 millions d'euros).

Le montant des charges comptabilisées en résultat en 2009 au titre des frais de recherche et développement est de 13 millions d'euros (2008 : 18 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 2008</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)
Reprise de pertes de valeur <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-
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>
Investissements	-	6	21	22	49
Cessions	-	(2)	(5)	-	(7)
Écarts de conversion	-	1	3	1	5
Dotation aux amortissements <sup>(1)</sup>	-	(12)	(39)	(8)	(59)
Pertes de valeur <sup>(1)</sup>	-	(1)	(1)	-	(2)
Reprise de pertes de valeur <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-
Reclassements	(6)	2	13	(12)	(3)
Reclassements en actifs destinés à être cédés <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-
Mouvements de périmètre	-	-	-	(5)	(5)
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>					
Valeur brute	19	324	1 597	144	2 084
Amortissements et dépréciations cumulés	-	(182)	(1 335)	(77)	(1 594)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>19</b>	<b>142</b>	<b>262</b>	<b>67</b>	<b>490</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 2008 sont essentiellement dues aux plans de restructurations sur les sites industriels d'Arjowiggins.

(2) Les reclassements en 2008 concernent les activités Papiers autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins.

Le montant comptabilisé fin 2009 au titre des immobilisations corporelles en cours de production est de 17 millions d'euros (2008 : 17 millions d'euros).

Il n'y a pas de nantissements d'immobilisations corporelles en 2009 et 2008.

Les projets d'investissements du groupe n'ont pas généré de capitalisation d'intérêts financiers en 2009 et 2008.



La variation des immobilisations financées par crédit-bail s'analyse comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	Constructions	Matériel et outillage	Autres Corporelles	Total
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2008</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)
Mouvements de périmètre	-	(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>
Investissements	-	1	-	1
Dotation aux amortissements	-	(1)	(1)	(2)
Mouvements de périmètre	-	-	-	-
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>				
Valeur brute	8	18	20	46
Amortissements et dépréciations cumulés	(2)	(9)	(4)	(15)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>6</b>	<b>9</b>	<b>16</b>	<b>31</b>

Leurs caractéristiques sont les suivantes au 31 décembre 2009 :

<i>En millions d'euros</i>	Constructions	Matériel et outillage	Autres Corporelles	Total
<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	3	5	16	24
Valeur résiduelle de la dette à loyers conditionnels	-	4	-	4
<b>VALEUR TOTALE DE LA DETTE RÉSIDUELLE</b>	<b>3</b>	<b>9</b>	<b>16</b>	<b>28</b>
Échéancier de la dette résiduelle de clôture				
Moins d'un an	1	2	1	4
De deux à cinq ans	2	4	6	12
Plus de cinq ans	-	3	9	12
<b>TOTAL DE LA DETTE RÉSIDUELLE DE CLÔTURE</b>	<b>3</b>	<b>9</b>	<b>16</b>	<b>28</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	31.12.2009	31.12.2008
<b>SOLDE D'OUVERTURE</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
Résultat des entreprises associées	-	1
Dividendes distribués	-	-
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		31.12.2009	31.12.2008
	2009	2008		
<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>0</b>	<b>1</b>

## Note 8 - Actifs financiers

### ANALYSE DES POSTES DE BILAN

En millions d'euros	31.12.2009	31.12.2008
Actifs financiers non courants	11	54
Actifs financiers courants	13	52
<b>TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>24</b>	<b>106</b>

### ANALYSE DES VARIATIONS BRUTES DE L'EXERCICE

En millions d'euros	31.12.2009	31.12.2008
<b>SOLDE D'OUVERTURE</b>	<b>118</b>	<b>163</b>
Augmentations	1	10
Diminutions ou cessions <sup>(1)</sup>	(31)	(56)
Ajustements de juste valeur par capitaux propres	-	-
Écarts de conversion	5	2
Mouvements de périmètre <sup>(2)</sup>	(57)	(1)
Reclassements	(1)	-
Autres mouvements	(2)	-
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>33</b>	<b>118</b>

(1) En 2009, la consommation du dépôt Fox River est de 11 millions d'euros (avant cession). Les titres Permal Group Limited ont été cédés (7 millions d'euros).

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.

(2) En 2009, impact de la sortie du périmètre d'AWA Ltd pour (52) millions d'euros et d'Antonin Rodet pour (5) millions d'euros.

#### ANALYSE DES VARIATIONS DES PROVISIONS POUR PERTES DE VALEUR DE L'EXERCICE

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2009	31.12.2008
<b>SOLDE D'OUVERTURE</b>	(12)	(11)
Reprise (dotation) pour pertes de valeur	1	(8)
Diminutions ou cessions	-	6
Écarts de conversion	-	-
Mouvements de périmètre	2	1
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	(9)	(12)

#### ÉCHÉANCIER DES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2009	31.12.2008
De un à cinq ans	9	52
Plus de cinq ans	2	2
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	11	54

#### ANALYSE PAR NATURE DU SOLDE DE CLÔTURE

<i>En millions d'euros</i>	Actifs financiers non courants		Actifs financiers courants	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
<b>Placements détenus jusqu'à l'échéance</b>	7	44	6	31
Dépôt lié au litige Fox River	-	39	-	24
Autres dépôts et cautionnements	7	5	6	7
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>	-	-	3	2
Titres de participation Legg Mason	-	-	3	2
<b>Actifs financiers à la juste valeur</b>	4	10	4	15
Créance Legg Mason - Titres Permal Group Ltd	-	-	-	7
Autres titres de participation non consolidés	4	10	1	-
Autres valeurs mobilières de placement	-	-	3	8
<b>Prêts et créances émis par l'entreprise</b>	-	-	-	4
Prêts spéciaux et autres créances financières	-	-	-	3
Comptes-courants actif	-	-	-	1
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	11	54	13	52

## Note 9 - Stocks et encours

En millions d'euros	31.12.2009	31.12.2008
Matières premières et autres approvisionnements	92	123
Encours de production	27	31
Produits intermédiaires et finis	99	105
Marchandises	243	335
<b>VALEUR NETTE AU 31 DÉCEMBRE <sup>(1)</sup></b>	<b>461</b>	<b>594</b>
Valeur brute	491	635
Provision pour dépréciation	(30)	(41)
(1) Dont part à plus d'un an	Néant	Néant
<b>LE GROUPE A ENREGISTRÉ AU COMPTE DE RÉSULTAT :</b>		
<b>Variation des stocks, en « Résultat opérationnel courant »</b>	<b>(59)</b>	<b>11</b>
<b>Dans le poste « Dotation aux provisions » :</b>		
• Dotation pour dépréciation des stocks	(6)	(9)
• Reprise de dépréciation des stocks	4	5
<b>Dans le poste « Autres produits et charges opérationnels » :</b>		
• Dotation pour dépréciation des stocks	(3)	(9)
• Reprise de dépréciation des stocks	9	-

Le montant des nantissements de stocks est de 4 millions d'euros au 31 décembre 2009 (2008 : 4 millions d'euros).

## Note 10 - Autres actifs

### ANALYSE PAR NATURE DES VALEURS NETTES

En millions d'euros	31.12.2009	31.12.2008
<b>AUTRES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>45</b>	<b>157</b>
Créances sur cession d'immobilisations	-	-
Créances liées à Fox River	-	54
Autres actifs liés aux avantages au personnel	44	102
Créances d'impôts exigibles	1	1
Autres actifs non courants	-	-
<b>CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS</b>	<b>658</b>	<b>778</b>
Valeur brute	699	824
Provision pour dépréciation	(41)	(46)
<b>AUTRES DÉBITEURS</b>	<b>129</b>	<b>197</b>
Créances d'impôts exigibles	9	12
Créances de carry-back en France	-	9
Créances d'impôts indirects	26	39
Créances sur cession d'immobilisations	3	-
Avances et acomptes sur fournisseurs	3	8
Instruments dérivés	1	12
Autres créances	87	117

## ANALYSE DES VARIATIONS DES PROVISIONS POUR PERTES DE VALEUR DE L'EXERCICE

En millions d'euros	31.12.2009		31.12.2008	
	Clients	Autres débiteurs	Clients	Autres débiteurs
<b>SOLDE D'OUVERTURE</b>	(46)	(1)	(33)	(1)
Reprise (Dotation) pour pertes de valeur	4	-	(16)	-
Écarts de conversion	(1)	-	2	-
Mouvements de périmètre	2	-	-	-
Reclassements	-	-	1	-
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>(41)</b>	<b>(1)</b>	<b>(46)</b>	<b>(1)</b>
Dont part non courante	-	-	-	-
Dont part courante	(41)	(1)	(46)	(1)

## ÉCHÉANCIER DES AUTRES ACTIFS (VALEUR NETTE)

En millions d'euros	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>				
Autres actifs non courants	45	-	-	45
Clients et comptes rattachés	658	658	-	-
Autres débiteurs	129	129	-	-
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2008</b>				
Autres actifs non courants	157	-	80	77
Clients et comptes rattachés	778	778	-	-
Autres débiteurs	197	197	-	-

*Note 11 - Trésorerie et équivalents de trésorerie*

En millions d'euros	31.12.2009	31.12.2008
Disponibilités	181	201
Équivalents de trésorerie	120	-
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>301</b>	<b>201</b>

La ligne de crédit confirmée et syndiquée d'Antalis (octobre 2007 – octobre 2012) est sécurisée par un portefeuille de créances apportées à titre de garantie par 14 entités du groupe (10 pays) pour un montant total de 405 millions d'euros au 31 décembre 2009 (400 millions d'euros au 31 décembre 2008). Cette garantie

doit être, au terme du contrat de crédit, égale au minimum à 60 % de l'encours tiré sur la ligne de crédit. Lorsque la couverture du portefeuille dépasse 75 % de cet encours, la marge applicable sur le financement diminue.

*Note 12a - Capital social*

Au 31 décembre 2009, le capital social de Sequana s'élève à 74 317 503 euros et est composé de 49 545 002 actions de 1,50 euro de valeur nominale et entièrement libérées. Le capital social n'a pas évolué depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008.

## Note 12b - 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 4 ans et les options ne peuvent être exercées au-delà d'un délai de 8 ans à compter de leur attribution.

Le tableau suivant détaille les plans d'options mis en place et en circulation :

Date du directoire ou du conseil d'administration	06.04.2001	11.04.2002	15.05.2003	18.06.2004	03.05.2005	10.05.2006	Total en circulation
Date d'assemblée	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	115 000	658 300	420 000	55 000	515 000	90 000	
Période d'exercice	du : 06.04.2003 au : 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)	19,50 €	20,30 €	16,90 €	20,47 €	23,50 €	25,46 €	
Prix d'exercice ajusté au 31.12.2009 (en euros) <sup>(2)</sup>	15,91 €	16,90 €	14,47 €	17,53 €	20,46 €	22,17 €	
<b>DÉTAIL DES MOUVEMENTS</b>							
Nombre d'actions au 1 <sup>er</sup> janvier 2008	4 081	97 317	104 530	68 028	626 556	109 476	1 009 988
Options levées	-	-	-	-	-	-	-
Options devenues caduques	-	-	-	-	-	-	-
Nombre d'actions au 31 décembre 2008	4 081	97 317	104 530	68 028	626 556	109 476	1 009 988
Options levées	-	-	-	-	-	-	0
Options devenues caduques	(4 081)	-	-	-	-	-	(4 081)
Nombre d'actions au 31 décembre 2009	-	97 317	104 530	68 028	626 556	109 476	1 005 907

(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 3 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).

Les hypothèses de base retenues pour valoriser les plans de stock-options sont les suivantes :

### VALORISATION DES OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS (NOTE 2B19) :

Hypothèses retenues	2009	2008
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	(0,50)	(1,00)

	Exercice 2009		Exercice 2008	
	Nombre d'actions	Prix d'exercice moyen pondéré (en euros)	Nombre d'actions	Prix d'exercice moyen pondéré (en euros)
Options en circulation en début d'exercice	1 009 988	19,47	1 009 988	19,47
Options levées	-	-	-	-
Options devenues caduques	(4 081)	15,91	-	-
Options en circulation en fin d'exercice <sup>(1)</sup>	1 005 907	19,48	1 009 988	19,47
Options exerçables en fin d'exercice	896 431	19,15	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 12c - Plans d'attribution gratuite d'actions

Des attributions gratuites d'actions Sequana ont été effectuées en 2006 et 2007 chez Sequana et des attributions gratuites d'actions Arjowiggins et Antalis ont été effectuées respectivement chez Arjowiggins et Antalis en 2006 et 2007. Aucun plan d'attribution gratuite d'actions n'a été mis en place au sein du groupe Sequana au cours des exercices 2008 et 2009.

### 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 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 31.12.2009	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	-	-	-
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 2009, 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, les dates d'acquisition définitives des actions gratuites avaient été fixées respectivement au 30 avril 2009 et au 18 décembre 2009 et le nombre d'actions attribuées à chaque bénéficiaire n'était pas fixé à l'origine mais dépendait à la fois de la performance de la société à laquelle il appartenait (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 le plan décidé 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 avait préalablement achetées auprès de Sequana.

Dans le cadre de la restructuration d'Arjowiggins, les bénéficiaires du plan d'Arjowiggins de fin 2006 ont renoncé au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2008 à l'intégralité des droits qui leur avaient été accordés au titre de ce plan.

Par ailleurs, les conditions de performance auxquelles était soumise l'attribution définitive des actions gratuites du plan d'Antalis de décembre 2006 n'ayant pas été atteintes, les bénéficiaires de ce plan n'ont reçu aucune action le 30 avril 2009.

En outre, pour la même raison, les bénéficiaires du plan d'Antalis mis en place fin 2007 ont renoncé, au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2009, à l'intégralité des droits qui leur avaient été accordés au titre de ce plan.

Au 31 décembre 2009, toutes les dispositions des plans d'attribution gratuite d'actions Arjowiggins et Antalis ci-dessus visés étaient par conséquent devenues caduques.

Enfin, des promesses d'achat et de vente avaient 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. Sequana a donc racheté au cours de l'année 2009 toutes les actions Arjowiggins et Antalis qu'ils avaient acquises pour 7,8 millions d'euros.

L'impact résultat des plans Antalis et Arjowiggins a été de (1) million d'euros sur l'année 2009 et une réduction de l'endettement financier net de Sequana de 6,5 millions d'euros (3,7 millions d'euros pour Antalis et 2,8 millions d'euros pour Arjowiggins).

## Note 12d - 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.

Le 27 février 2009, il a été mis fin au contrat de liquidité confié à Exane, 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 tous les moyens financiers figurant au compte de liquidité ouvert chez Exane ont été mis à disposition chez Oddo Corporate Finance.

Au 31 décembre 2009, les 350 786 actions détenues par Sequana pour un montant de 2,8 millions d'euros dans le cadre de ce contrat ont été reclassées en capitaux propres (au 31 décembre 2008, 477 953 actions pour 2,4 millions d'euros). Les plus-values réalisées sur les actions propres (1 million d'euros en 2009) ont été comptabilisées en report à nouveau (moins-values de 4,8 millions d'euros en 2008).

## Note 12e - Écarts de conversion

Le poste « Réserves de conversion » s'analyse comme suit :

En millions d'euros	Dollar US	Livre Sterling	Autres devises <sup>(1)</sup>	Total
<b>AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2008</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>
Mouvements de l'exercice	(15)	56	21	62
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>	<b>(16)</b>	<b>(80)</b>	<b>-</b>	<b>(96)</b>

(1) En 2008, principalement le real brésilien, le peso chilien, le zloty polonais et le dollar de Hong Kong.

## Note 12f - Dividendes versés

Les dividendes versés par Sequana à ses actionnaires sont les suivants :

Exercices	Nombre d'actions	Distribution aux actionnaires	Dividende net par action
<b>2008</b>	<b>49 545 002</b>	-	-
<b>2009 <sup>(1)</sup></b>	<b>49 545 002</b>	<b>17 340 750,70 €</b>	<b>0,35 €</b>

(1) Ce nombre d'actions sera éventuellement modifié pour tenir compte des actions auto-détenues à la date de mise en paiement du dividende.

## Note 13 - Résultat par action

Le rapprochement entre le résultat net par action et le résultat net dilué par action est le suivant :

Données 2009	Résultat net (en millions d'euros)	Nombre d'actions moyen pondéré de l'exercice	Résultat par action (en euros)
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>20</b>	<b>49 117 160</b>	<b>0,41</b>
Effet des options et des actions gratuites	-	-	-
<b>Résultat net part du groupe - dilué</b>	<b>20</b>	<b>49 117 160</b>	<b>0,41</b>

Données 2008	Résultat net (en millions d'euros)	Nombre d'actions moyen pondéré de l'exercice	Résultat par action (en euros)
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>(428)</b>	<b>49 222 070</b>	<b>(8,70)</b>
Effet des options et actions gratuites	-	-	-
<b>Résultat net part du groupe - dilué</b>	<b>(428)</b>	<b>49 222 070</b>	<b>(8,70)</b>

## Note 14 - Intérêts minoritaires

Il s'agit essentiellement des intérêts minoritaires concernant principalement les filiales chinoises d'Arjowiggins (2 millions d'euros en 2009 et 6 millions d'euros en 2008) et d'autre part,

des intérêts minoritaires concernant une filiale chilienne d'Antalis (2 millions d'euros en 2009 et 1 million d'euros en 2008).

## Note 15 - Provisions

### ANALYSE PAR NATURE DES PROVISIONS

En millions d'euros	Part courante		Part non courante	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Frais de restructurations	22	35	5	17
Litige Fox River <sup>(1)</sup>	-	25	-	118
Autres litiges et risques environnementaux	9	8	11	10
Retraites et avantages assimilés	24	13	75	104
Autres provisions	20	3	2	6
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>78</b>	<b>84</b>	<b>93</b>	<b>255</b>

(1) Le litige Fox River a été déconsolidé lors de la cession d'AWA Ltd (cf. note 1 - Faits marquants).

### ÉCHÉANCIER ATTENDU DES PROVISIONS NON COURANTES

En millions d'euros	31 décembre 2009		31 décembre 2008	
	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Frais de restructurations	4	1	17	-
Litige Fox River	-	-	85	33
Autres litiges et risques environnementaux	9	2	9	1
Retraites et avantages assimilés	28	47	53	51
Autres provisions	1	1	4	2
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>42</b>	<b>51</b>	<b>168</b>	<b>87</b>

### VARIATION DE L'EXERCICE 2009 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	52	33	(44)	(17)	-	3	27
Litige Fox River	143	-	(8)	(1)	(140)	6	-
Autres litiges et risques environnementaux	18	5	(3)	-	-	-	20
Retraites et avantages assimilés	117	6	(16)	(5)	(1)	(2)	99
Autres provisions	9	27	(6)	(2)	-	(3)	25
<b>TOTAL</b>	<b>339</b>	<b>71</b>	<b>(77)</b>	<b>(25)</b>	<b>(141)</b>	<b>4</b>	<b>171</b>

#### Impact au compte de résultat inscrit sur les lignes suivantes

Dotation aux provisions - Résultat opérationnel courant	-	9	(11)	(6)	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	62	(66)	(19)	-	-	-
Autres produits et charges financiers	-	-	-	-	-	-	-

(1) La colonne « Autres » est composée des écarts de conversion pour 6 millions d'euros, de l'impact des écarts actuariels comptabilisés par capitaux propres conformément à IAS 19 pour 6 millions d'euros et d'autres reclassements divers pour (8) millions d'euros.

## VARIATION DE L'EXERCICE 2008 DES PROVISIONS

<i>En millions d'euros</i>	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>
<b>Impact au compte de résultat inscrit sur les lignes suivantes</b>							
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, du reclassement en autres actifs non courants de la créance 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).

## Note 16 - Avantages au personnel

### VARIATION DE LA DETTE ACTUARIELLE <sup>(\*)</sup>

<i>En millions d'euros</i>	2009			2008		
	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>868</b>	<b>17</b>	<b>885</b>	<b>1 136</b>	<b>20</b>	<b>1 156</b>
Coût normal	11	-	11	14	-	14
Intérêt sur la dette actuarielle	52	1	53	57	1	58
Cotisations des employés	2	-	2	2	-	2
Réductions/liquidations	(14)	-	(14)	-	(1)	(1)
Modification du régime	-	-	-	(1)	1	-
Acquisitions/cessions	(17)	(13)	(30)	-	-	-
Pertes et (gains) actuariels générés	114	-	114	(101)	(1)	(102)
Prestations versées	(53)	(1)	(54)	(55)	(3)	(58)
Autres (écarts de conversion)	37	-	37	(184)	-	(184)
<b>DETTE ACTUARIELLE À LA CLÔTURE</b>	<b>1 000</b>	<b>4</b>	<b>1 004</b>	<b>868</b>	<b>17</b>	<b>885</b>
Dette actuarielle à la clôture :						
Ayant un actif de couverture, partiel ou total, en contrepartie	966	-	966	838	-	838
Sans actif de couverture en contrepartie	34	4	38	30	17	47

(\*) Les informations requises par IAS 19 sur 4 ans n'ont pas été reprises pour les exercices 2007 et 2006 : elles figurent dans le document de référence 2007, incorporé par référence.

VARIATION DES PLACEMENTS <sup>(1)</sup>

En millions d'euros	2009			2008		
	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>886</b>	-	<b>886</b>	<b>1 118</b>	-	<b>1 118</b>
Rendement attendu des actifs	47	-	47	63	-	63
Cotisations de l'employeur	29	-	29	35	-	35
Cotisations des employés	2	-	2	2	-	2
Acquisitions/cessions	(27)	-	(27)	-	-	-
Liquidations	(4)	-	(4)	1	-	1
Prestations versées	(53)	-	(53)	(52)	-	(52)
(Pertes) et gains actuariels générés	30	-	30	(89)	-	(89)
Autres (écarts de conversion)	44	-	44	(192)	-	(192)
<b>JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS À LA CLÔTURE</b>	<b>954</b>	-	<b>954 <sup>(**)</sup></b>	<b>886</b>	-	<b>886</b>
Rendement réel observé des placements	8,89 %	-	-	- 2,83 %	-	-
Composition des placements en pourcentage						
Actions	28,57 %	-	-	26,00 %	-	-
Obligations	59,57 %	-	-	63,00 %	-	-
Autres	11,86 %	-	-	11,00 %	-	-

(\*) Les informations requises par IAS 19 sur 4 ans n'ont pas été reprises pour les exercices 2007 et 2006 : elles figurent dans le document de référence 2007, incorporé par référence.

(\*\*) Ces actifs ne comprennent aucun immeuble occupé ou actif utilisé par le groupe et aucune action ou instrument de dette du groupe Sequana.

 COUVERTURE FINANCIÈRE <sup>(1)</sup>

En millions d'euros	2009			2008		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
Couverture financière	(45)	(5)	(50)	18	(17)	1
Coûts des services passés non comptabilisés	(1)	-	(1)	(1)	-	(1)
Limite due au plafonnement des actifs	(2)	-	(2)	(18)	-	(18)
<b>MONTANT NET COMPTABILISÉ</b>	<b>(48)</b>	<b>(5)</b>	<b>(53) <sup>(1)</sup></b>	<b>(1)</b>	<b>(17)</b>	<b>(18) <sup>(1)</sup></b>
Répartition par zone géographique						
Grande-Bretagne	22	-	22	85	-	85
Autres pays Union européenne	(46)	(4)	(50)	(37)	(16)	(53)
Suisse	3	(1)	2	(2)	(1)	(3)
Amérique du Nord	(26)	-	(26)	(46)	-	(46)
Autres pays	(1)	-	(1)	(1)	-	(1)

(\*) Les informations requises par IAS 19 sur 4 ans n'ont pas été reprises pour les exercices 2007 et 2006 : elles figurent dans le document de référence 2007, incorporé par référence.

## (1) RAPPROCHEMENT DE LA COUVERTURE FINANCIÈRE ET DES DONNÉES AU BILAN POUR LES AVANTAGES AU PERSONNEL :

<i>En millions d'euros</i>	2009	2008
Provisions de retraite et avantages au personnel (cf. note 15a)	(99)	(117)
Autres actifs non courants (cf. note 10)	44	102
Impact des sociétés classées en « activités destinées à être cédées » <sup>(1)</sup>	-	(6)
Données des filiales exclues du périmètre de IAS 19 car non significatives ou hors champ d'application d'IAS 19	2	3
	<b>(53)</b>	<b>(18)</b>

(1) 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).

## ANALYSE DU SORIE (« STATEMENT OF RECOGNISED INCOME AND EXPENSE » : ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT ET DES GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES)

<i>En millions d'euros</i>	2009			2008		
	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	84	-	84	(12)	-	(12)
Effet de surplus cap généré	(12)	-	(12)	(8)	-	(8)
<b>Total SoRie généré au cours de la période <sup>(1)</sup></b>	<b>72</b>		<b>72</b>	<b>(20)</b>		<b>(20)</b>
<b>(GAINS) ET PERTES ACTUARIELS CUMULÉS RECONNUS EN SORIE</b>						
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2009</b>	<b>(23)</b>		<b>(23)</b>	<b>(11)</b>		<b>(11)</b>
(Gains) et pertes actuariels générés de la période	84	-	84	(12)	-	(12)
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>61</b>		<b>61</b>	<b>(23)</b>		<b>(23)</b>
<b>ANALYSE DES (GAINS) ET PERTES ACTUARIELS D'EXPÉRIENCE DE LA PÉRIODE</b>						
(Gains) et pertes d'expérience liés à la dette actuarielle	(24)	-	(24)	14	1	15
(Gains) et pertes d'expérience liés aux actifs	(30)	-	(30)	94	-	94
<b>(Gains) et pertes actuariels d'expérience de la période</b>	<b>(54)</b>		<b>(54)</b>	<b>108</b>	<b>1</b>	<b>109</b>

(1) Les 72 millions d'euros de pertes actuarielles générés sur 2009 sont constitués de 6 millions d'euros de pertes sur les passifs et de 66 millions d'euros de pertes sur les actifs de couverture.

## ANALYSE DU COÛT NET

<i>En millions d'euros</i>	2009			2008		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
Coût normal	11	-	11	14	-	14
Intérêt sur la dette actuarielle	52	1	53	57	1	58
Rendement attendu des actifs	(47)	-	(47)	(63)	-	(63)
Amortissement des pertes et (gains) actuariels	-	-	-	-	(1)	(1)
Amortissement des modifications de régime	-	-	-	-	1	1
Impact réductions/liquidations	(11)	-	(11)	(1)	(1)	(2)
<b>TOTAL DU COÛT NET</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>7</b>



## HYPOTHÈSES UTILISÉES

	2009		2008	
	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	5,53 %	5,01 %	5,85 %	5,98 %
Taux d'accroissement de salaires attendu	4,00 %	2,72 %	3,48 %	2,59 %
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,88 %	2,39 %	2,53 %	1,94 %
Taux d'inflation des coûts médicaux	7,60 %	-	9,70 %	-
<b>Pour déterminer la charge de l'exercice</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 de rendement attendu des actifs du régime	5,22 %	-	6,02 %	-
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,53 %	1,94 %	2,93 %	1,96 %
Taux d'inflation des coûts médicaux	7,60 %	-	10,35 %	-

## HYPOTHÈSES UTILISÉES RÉPARTIES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

2009	UK	Autres pays UE	Suisse	Norvège	Amérique du Nord
Taux d'actualisation inflation comprise	5,75 %	5,25 %	3,05 %	4,40 %	6,00 %
Taux d'accroissement de salaires attendu	4,47 %	2,68 %	1,50 %	4,25 %	n/a
Taux de rendement attendu des actifs du régime	5,28 %	4,46 %	3,57 %	5,60 %	8,00 %
Taux d'augmentation des pensions de retraite	3,40 %	1,97 %	0,50 %	1,30 %	2,00 %
Taux d'inflation des coûts médicaux <sup>(1)</sup>	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

2008	UK	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 %

(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

En millions d'euros	Taux d'actualisation de référence - 0,50 %	Taux d'actualisation de référence	Taux d'actualisation de référence + 0,50 %
Juste valeur de l'engagement au 31.12.2009	1 086	1 004	926
Coût normal 2010	16	15	14

### Sur l'ensemble des engagements de personnel des zones UK et US

En millions d'euros	Taux d'actualisation de référence - 0,50 %	Taux d'actualisation de référence	Taux d'actualisation de référence + 0,50 %
Juste valeur de l'engagement au 31.12.2009	708	750	802
Coût normal 2010	5	6	6

## **SENSIBILITÉ DES ENGAGEMENTS RELATIFS AUX FRAIS MÉDICAUX À UNE VARIATION DE +/- 1 % DE L'HYPOTHÈSE D'INFLATION DES FRAIS MÉDICAUX**

L'impact d'une variation de +/- 1 % de l'hypothèse d'inflation des frais médicaux n'a pas d'impact matériel sur la valeur des engagements du groupe Sequana au 31 décembre 2009 ni sur le coût normal 2010.

## **SENSIBILITÉ DE LA CHARGE 2010 À UNE VARIATION DE +/- 0,50 % DE L'HYPOTHÈSE DE RENDEMENT ATTENDU DES ACTIFS**

Une variation de plus ou moins 0,50 % du taux de rendement attendu des placements – toutes choses étant égales par ailleurs – aurait un impact de 5 millions d'euros à la hausse ou à la baisse sur la charge de l'exercice 2010.

## **COTISATIONS ATTENDUES SUR 2010**

Le montant des cotisations à payer par le groupe pour l'exercice 2010 est estimé à 24 millions d'euros au titre des engagements de retraite.

## **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.

## **TAUX D'ACTUALISATION**

Les taux d'actualisation de chaque zone monétaire ont été déterminés en référence au rendement au 31 décembre 2009 des obligations d'entreprises de première catégorie de notation financière AA ou supérieure ayant une durée comparable à la durée moyenne des engagements du groupe Sequana dans chaque zone.

## **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 86 % des engagements totaux du groupe.

Au Royaume-Uni, les principaux engagements se trouvent dans trois régimes de retraite dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- le régime Wiggins Teape Scheme (« WTPS ») à prestations définies bénéficie à tous les salariés d'ArjoWiggins 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 UK Pension Scheme (« AWS ») 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 (2 plans) ;
- la santé post-retraite.

En mai 2009, l'un des deux régimes de retraite a été amendé, gelant les droits acquis par les participants en date du 30 juin 2009.

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.

Les régimes de retraite des filiales anglaises du groupe Sequana sont des régimes à prestations définies. En ce qui concerne plus spécifiquement le Wiggins Teape Pension Scheme (« WTPS »), le fonds de pension est géré par un *board* de trois *Trustees* qui, conformément à la législation britannique applicable, effectue chaque année avec le conseil d'un actuaire, une réévaluation du fonds, et peut décider, de manière unilatérale, le paiement par les sociétés employeurs, en cas de déficit entre les actifs du fonds et les engagements futurs, de contributions additionnelles à verser dans le fonds destinées à résorber à terme le déficit ainsi établi. Lorsque les *trustees* le jugent opportun, ils peuvent demander la mise en place de garanties des engagements des sociétés employeurs. Ainsi, dans le « WTPS », des garanties solidaires ont été consenties en mars 2008 par Sequana et ArjoWiggins qui sont décrites dans la note 31.

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.

L'échéancier des cotisations de financement du régime est actuellement basé sur l'évaluation du déficit du « WTPS » au 31 décembre 2007 (83 millions de livres sterling) et prévoit un versement de 5 millions de livres sterling en octobre 2010 puis entre 12,7 millions de livres sterling et 15,4 millions de livres sterling en octobre de chaque année à partir de 2011 jusqu'en 2017.

Le Wiggins Teape Pension Scheme (« WTPS ») a connu peu d'évolution au cours de l'année 2009. Le détail des principaux événements de l'année 2009 de ce fonds de pension est détaillé en page 55.

## 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	10	-	-	10
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	31	859	9	899
Dettes de crédit-bail	4	12	12	28
Autres dettes financières	21	-	-	21
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>	<b>66</b>	<b>871</b>	<b>21</b>	<b>958</b>
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>

Le financement du groupe est assuré par des tirages à moins d'un an sur des lignes de crédit confirmées dont les échéances, en 2011 et 2012, permettent le reclassement en emprunts à moyen terme. Au 31 décembre 2009, ces lignes de crédit représentent 871 millions d'euros (2008 : 884 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	7	1	2	-	-	10
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	870	-	7	14	8	899
Dettes de crédit-bail	23	-	4	-	1	28
Autres dettes financières	21	-	-	-	-	21
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>	<b>921</b>	<b>1</b>	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>9</b>	<b>958</b>
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>

### 17C - ANALYSE PAR PRINCIPALES DEVISES

<i>En millions d'euros</i>	EUR	GBP	USD	Autres	Total
Concours bancaires courants et banques créditrices	8	-	2	-	10
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	780	70	-	49	899
Dettes de crédit-bail	24	-	-	4	28
Autres dettes financières	18	-	-	3	21
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>	<b>830</b>	<b>70</b>	<b>2</b>	<b>56</b>	<b>958</b>
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>

## Note 18 - Instruments financiers

18A - TABLEAU DE RAPPROCHEMENT ENTRE LES POSTES DE BILAN ET LES CATÉGORIES D'IAS 39

En millions d'euros	Note	31.12.2009		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	Placements détenus jusqu'à échéance	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés
Actifs financiers non courants	8	11	11	4	-	-	7	-	-
Autres actifs non courants	10	45	45	-	-	45	-	-	-
Clients et comptes rattachés	10	658	658	-	-	658	-	-	-
Autres débiteurs	10	129	129	-	-	128	-	-	1
Actifs financiers courants	8	13	13	4	3	-	6	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	301	301	301	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières non courantes	17	892	892	-	-	-	-	892	-
Autres passifs non courants	20	24	24	-	-	-	-	2	22
Emprunts et dettes financières courantes	17	66	66	-	-	-	-	66	-
Fournisseurs	20	586	586	-	-	-	-	586	-
Autres créditeurs	20	335	335	-	-	-	-	331	4

En millions d'euros	Note	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	Placements détenus jusqu'à échéance	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	197	197	-	-	185	-	-	12
Actifs financiers courants	8	52	52	15	2	34	31	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	201	201	201	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières non courantes	17	909	909	-	-	-	-	909	-
Autres passifs non courants	20	28	28	-	-	-	-	2	26
Emprunts et dettes financières courantes	17	102	102	-	-	-	-	102	-
Fournisseurs	20	738	738	-	-	-	-	738	-
Autres créditeurs	20	320	320	-	-	-	-	320	-

### Méthodes et hypothèses de valorisation retenues

La meilleure indication de juste valeur d'un contrat est le prix qui serait convenu entre un acheteur et un vendeur libres de contracter et opérant aux conditions de marché. En date de négociation, il s'agit généralement du prix de transaction. Par la suite, l'évaluation du contrat doit être fondée sur des données de marché observables qui fournissent l'indication la plus fiable de la juste valeur d'un instrument financier.

La juste valeur des dérivés est déterminée de la façon suivante :

- les swaps de taux sont valorisés à partir de l'actualisation des flux contractuels ;
- les produits optionnels sont valorisés à partir de modèles de valorisation (type Black & Scholes) utilisant des cotations publiées sur un marché actif et/ou en obtenant des cotations de la part d'établissements financiers tiers ;

- les contrats de change à terme ont été évalués par actualisation du différentiel de flux de trésorerie futurs ;
- les instruments dérivés de matières premières sont valorisés de la façon suivante :
  - produits négociés sur des marchés organisés (futures) : utilisation des cotations de marché,
  - produits négociés de gré à gré (swap, forward) : actualisation des flux futurs,
  - produits optionnels : utilisation de modèles mathématiques.

La juste valeur des dettes fournisseurs et créances clients correspond à la valeur comptable au bilan. En effet, l'actualisation des flux de trésorerie des « Fournisseurs » et « Clients et comptes rattachés » présente un impact non significatif sur leur juste valeur en raison des faibles délais de paiement et de règlement appliqués.

L'information des justes valeurs relative aux instruments financiers est fournie par des contreparties externes.

## 18B - GESTION DE TRÉSORERIE – INSTRUMENTS FINANCIERS

### Analyse de la dette

La dette brute consolidée du groupe est de 958 millions d'euros au 31 décembre 2009 (1 011 millions d'euros au 31 décembre 2008) ; elle est financée de manière autonome au sein des holdings et des filiales. L'endettement financier net est de 651 millions d'euros (791 millions d'euros au 31 décembre 2008) et se compose des postes suivants du bilan :

En millions d'euros	2009	2008
Emprunts et dettes financières (note 17)	958	1 011
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 11)	(301)	(201)
Autres valeurs mobilières de placement (note 8)	(3)	(8)
Titres Legg Mason (note 8)	(3)	(2)
Créances de carry-back (note 10)	-	(9)
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>651</b>	<b>791</b>

Et par activité :

En millions d'euros	2009	2008
Antalis	264	382
Arjowiggins	329	342
Antonin Rodet	-	12
Holdings	58	55
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>651</b>	<b>791</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.

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 388 millions d'euros à fin 2009 (2008 : 395 millions d'euros). Elle provient pour l'essentiel de l'utilisation d'un crédit confirmé et syndiqué de 400 millions d'euros mis en place par Arjowiggins. Cette facilité de crédit a une durée de vie de 5 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 1, 2, 3 ou 6 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 dans les conditions prévues au contrat de syndication 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. Au 31 décembre 2009, comme au 31 décembre 2008, 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 2009, cette ligne était utilisée à hauteur de 330 millions d'euros, pour un encours moyen en 2009 de 380,1 millions d'euros. La maturité moyenne pondérée des tirages intervenus en 2009 était de l'ordre de 32 jours.

Arjowiggins SAS dispose de lignes de découvert non confirmées à hauteur de 60 millions d'euros consenties par des banques de son pool bancaire. Au 31 décembre 2009, ces lignes ne sont pas utilisées.

Enfin, 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 filiale d'une banque française de premier plan. Au cours de l'année 2009, six autres filiales ont rejoint ce programme, dont le montant total autorisé a été porté à 110 millions d'euros : Arjowiggins Palalda, Arjowiggins Deutschland, Priplak, Chartham, Arjobex et Greenfield.

Au 31 décembre 2009, le montant de financement net obtenu au moyen de l'affacturage était de 72,4 millions d'euros (31 décembre 2008 : 78 millions d'euros), réduisant ainsi l'endettement net du groupe.

## Antalis

La dette brute d'Antalis de 505,7 millions d'euros est principalement financée par l'intermédiaire d'une ligne syndiquée auprès de banques de premier rang pour un montant de 620 millions d'euros (initialement 650 millions d'euros dont 15 millions

d'euros ont été amortis au 31 octobre 2008 ainsi qu'au 31 octobre 2009). Cette ligne multidevises est adossée à des créances commerciales apportées à titre de garantie et qui doivent représenter au minimum 60 % de l'encours tiré. Actuellement 14 sociétés du groupe (10 pays) apportent des créances en garantie.

Cette ligne de crédit, dont 370 millions d'euros sont tirés jusqu'à son échéance, est utilisée, pour le solde, 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 1 à 7 jours.

Au 31 décembre 2009, l'utilisation de cette ligne s'inscrit à 481,2 millions d'euros, soit 95,1 % de la dette brute d'Antalis. En 2009, l'utilisation moyenne de la ligne de crédit confirmée est de 513,2 millions d'euros.

La marge bancaire appliquée aux utilisations du crédit confirmé est fonction d'un couple constitué du niveau de « Dette nette consolidée/Excédent brut d'exploitation » et « du pourcentage de créances apportées en garantie » ; elle varie entre 0,50 % et 1,75 %. Au 31 décembre 2009, le niveau de « Dette nette consolidée/Excédent brut d'exploitation » de 2,74 permettra d'atteindre une marge de 0,65 % si le pourcentage des créances apportées en garantie excède 75 % et de 0,80 % si celui-ci est compris entre 60 % et 75 %.

Le contrat de syndication signé par Antalis avec les banques conditionne l'utilisation des lignes de crédit confirmé dans les conditions prévues au contrat au respect des ratios financiers suivants :

Ratios financiers à respecter	Critères jusqu'au 31.12.2009 inclus	Critères jusqu'au 31.12.2008 inclus
Dette brute	< 685 M€	< 685 M€
Dette nette consolidée/Excédent brut d'exploitation	≤ 3,75	≤ 4,25
Dette nette consolidée/Fonds propres (« Gearing »)	< 1,1	< 1,2
Résultat d'exploitation courant/charge d'intérêts nette	≥ 2,75	≥ 2,5

Au 31 décembre 2009, comme au 31 décembre 2008, ces ratios étaient respectés.

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

## Autres sociétés

La dette brute bancaire des holdings est de 65,3 millions d'euros au 31 décembre 2009 (2008 : 68 millions d'euros), elle est financée par deux lignes de crédit confirmées de Sequana auprès d'établissements de premier plan :

La première, signée en juin 2006 pour une durée de 5 ans (échéance le 27 juin 2011) et ayant fait l'objet d'avenants en 2009, pour un montant maximum de 40 millions d'euros. La ligne est utilisable par tirages successifs de 1 à 3 mois ; la marge applicable à ces tirages est de 1,80 % l'an.

La mise à disposition de cette ligne dans les conditions prévues au contrat est subordonnée au respect de deux ratios financiers à chaque clôture d'exercice :

- Dette nette consolidée/Capitaux propres consolidés < 1,2 ;
- Dette nette consolidée/Excédent brut d'exploitation consolidé < 4.

Au 31 décembre 2009, ces ratios financiers étaient respectés et Sequana utilisait cette ligne à hauteur de 30 millions d'euros.

La seconde ligne confirmée de 30 millions d'euros, signée le 3 octobre 2008 pour une durée de 3 ans (échéance le 3 octobre 2011). Les tirages sur la ligne peuvent avoir des maturités comprises entre 1 et 12 mois ; la marge applicable est comprise entre 0,70 % à 1,20 % selon le niveau atteint par le ratio de Dette nette consolidée/EBITDA.

La mise à disposition de cette ligne dans les conditions prévues au contrat est subordonnée au respect de deux ratios financiers à chaque clôture d'exercice :

- Dette nette consolidée/Capitaux propres consolidés ≤ 1,2 ;
- Dette nette consolidée/EBITDA ≤ 3,75.

Au 31 décembre 2009, ces ratios financiers étaient respectés et Sequana utilisait cette ligne à hauteur de 30 millions d'euros.

Sequana dispose également, auprès d'une banque de premier plan, d'une ligne de découvert non confirmée de 5 millions d'euros, utilisée à hauteur de 4,3 millions d'euros au 31 décembre.

Afin d'assurer la sécurité de l'ensemble des financements, tirés ou non tirés, en place sur Antalis, Arjowiggins ou Sequana, la politique du groupe Sequana est de limiter dans les contrats de financement les clauses qui permettraient aux prêteurs d'exiger une modification des conditions financières du contrat. Sont exclues notamment les clauses liées au changement de notation (« rating trigger clause »).



## 18C - GESTION DES RISQUES – TAUX, CHANGE, TITRES DE PARTICIPATIONS, MATIÈRES PREMIÈRES, CRÉDIT ET LIQUIDITÉ

### Juste valeur des instruments dérivés

Les risques liés à la volatilité des taux d'intérêt, des taux de change et des matières premières ont conduit le groupe Sequana à souscrire des instruments dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie ou de juste valeur et d'autres non qualifiés de couverture. Au 31 décembre 2009, ces instruments dérivés sont inscrits au bilan à la juste valeur pour les montants suivants :

En millions d'euros	Actifs courants	Actifs non courants	Passifs courants	Passifs non courants	Total Juste Valeur
Instruments de taux d'intérêt	-	-	(3,1)	(21,7)	(24,8)
Instruments de change	0,8	-	(0,8)	-	-
Instruments sur matières premières	-	-	(0,2)	(0,7)	(0,9)
<b>TOTAL</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>(4,1)</b>	<b>(22,4)</b>	<b>(25,7)</b>

La ventilation au 31 décembre 2009 de la juste valeur entre les comptes de capitaux de propres et de résultat est faite comme suit :

En millions d'euros	Juste Valeur par Capitaux Propres	Juste Valeur par Résultat	Total Juste Valeur
• Taux d'intérêt	(26,3)	1,5	(24,8)
• Taux de change	(0,1)	0,1	-
• Matières premières	(0,9)	-	(0,9)
<b>TOTAL</b>	<b>(27,3)</b>	<b>1,6</b>	<b>(25,7)</b>

Au 31 décembre 2009 la juste valeur des dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie et comptabilisée au bilan par contrepartie en capitaux propres (« other comprehensive income ») se traduit par l'enregistrement d'un passif net de 27,3 millions d'euros, contre un passif net de 16,3 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Cette variation de juste valeur de (11) millions d'euros a été comptabilisée directement en capitaux propres à hauteur de (10) millions d'euros.

### Gestions des risques

#### Risques de taux

Le groupe gère de façon centralisée, mais individualisée, les financements de chaque filiale ainsi que les risques de taux qui s'y rapportent.

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 Libor pour le dollar américain et la livre sterling). Le groupe utilise des instruments financiers dérivés, principalement des swaps et des collars, pour gérer son exposition aux fluctuations des taux d'intérêts.

Au 31 décembre 2009, le groupe détient un portefeuille de dérivés de taux dont les montants notionnels et les justes valeurs sont présentés dans le tableau suivant :

Type	Sens	31.12.2009				Juste valeur par capitaux propres (en M€)	Juste valeur par résultat (en M€)	Total juste valeur (en M€)
		< 1 an	entre 1 et 2 ans	entre 3 et 5 ans	> 5ans			
Swap €	Payeur TF	125 M€	310 M€	150 M€	(19,8)	1,6	(18,2)	
	Receveur TV	125 M€	310 M€	150 M€				
Collar €	Achat	15 M€		50 M€	(2,1)	(0,1)	(2,3)	
	Vente	15 M€		50 M€				
Cap €	Achat	130 M€			0,0	0,0	0,0	
Swap GBP	Payeur TF	20 MGBP	20 MGBP	20 MGBP	(4,4)	0,0	(4,4)	
	Receveur TV	20 MGBP	20 MGBP	20 MGBP				
<b>TOTAL</b>					<b>(26,3)</b>	<b>1,5</b>	<b>(24,8)</b>	

À l'exception du cap de 130 millions d'euros, l'ensemble des dérivés figurant dans le tableau ci-dessus sont éligibles à la comptabilité de couverture (« cash-flow hedge »).

La valorisation à la juste valeur du cap de 130 millions d'euros n'impacte pas le résultat de façon matérielle.

La part non efficace de la couverture de taux d'intérêt n'est pas significative.

Au cours de l'exercice 2009, le montant recyclé de capitaux propres à résultat sur l'exercice au titre de la couverture de taux d'intérêt s'est élevé à (15,5) millions d'euros.

## GESTION DES TAUX FIXES / TAUX VARIABLES

La décomposition de la dette brute telle que définie par le groupe et répartie entre taux fixe et taux variable, sans tenir compte du portefeuille de dérivés, est la suivante :

En millions d'euros	2009	2008
Taux variable	907	969
Taux fixe	51	42
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES HORS INTÉRÊTS COURUS NON ÉCHUS</b>	<b>958</b>	<b>1 011</b>

La répartition de la dette du groupe entre taux fixe et taux variable tenant compte des dérivés qualifiés de couverture est la suivante :

En millions d'euros	2009	2008
Taux variable	88	369
Taux variable encadré (collar)	65	135
Taux variable plafonné (cap)	130	0
Taux fixe	675	507
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES HORS INTÉRÊTS COURUS NON ÉCHUS</b>	<b>958</b>	<b>1 011</b>

La mise en place de swaps permet au groupe Sequana de couvrir à taux fixe ou en plafonnant ou encadrant les variations des taux variables 91 % de sa dette brute au 31 décembre 2009.

Sur l'année 2009, le coût total du financement du groupe Sequana s'établit à 3,72 %.

### ANALYSE DE SENSIBILITÉ DES FLUX D'INTÉRÊTS

L'analyse de sensibilité sur les flux d'intérêts pour les instruments à taux variable a été déterminée en tenant compte de l'ensemble des flux variables des instruments non dérivés et des

instruments dérivés. L'analyse est réalisée en supposant que les montants de dettes et d'instruments financiers au bilan au 31 décembre 2009 et 31 décembre 2008 restent constants sur une année. Pour les besoins de cette analyse, toutes les autres variables, en particulier les cours de change, sont supposées rester constantes.

Une variation de 0,5 % des taux d'intérêt à la date de clôture aurait eu pour conséquence une augmentation (diminution) des capitaux propres et du résultat (avant effet d'impôt) à hauteur des montants indiqués ci-dessous.

Au 31 décembre 2009 :

En millions d'euros	Sensibilité de la juste valeur						Sensibilité de la charge annuelle d'intérêts	
	Impact d'une variation de - 0,5 %			Impact d'une variation de + 0,5 %			Impact d'une variation de - 0,5 %	Impact d'une variation de + 0,5 %
	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		
Nature de l'instrument								
Dettes financières							4,6	(4,6)
Affecturation							0,4	(0,4)
Dérivés	(5,2)	0,1	(5,2)	5,2	(0,1)	5,2	(3,0)	3,0
<b>TOTAL</b>	<b>(5,2)</b>	<b>0,1</b>	<b>(5,2)</b>	<b>5,2</b>	<b>(0,1)</b>	<b>5,2</b>	<b>2,0</b>	<b>(2,0)</b>

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		
Nature de l'instrument								
Dettes financières	-	-	-	-	-	-	9,4	(9,4)
Affecturation	-	-	-	-	-	-	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>

**Risque de change**

Le risque de change du groupe peut provenir d'une part des opérations de refinancements intra-groupes entre les holdings d'Antalis et d'Arjowiggins et leurs filiales respectives et d'autre part de 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 est destiné à compenser l'effet de change.

En ce qui concerne les opérations de refinancement entre les maisons mères et leurs filiales, il n'y a pas d'exposition significative à l'exception d'une position emprunteuse d'Arjowiggins envers sa filiale américaine Appleton Coated LLC. Cette position, ponctuelle, fait l'objet de couvertures sous forme de swaps court terme par la maison mère.

Pour l'activité d'exploitation, chez Antalis, l'exposition au risque de change concerne les filiales en dehors de la zone euro et dont les dettes fournisseurs et les créances clients peuvent ne pas être libellées dans leurs devises domestiques respectives : c'est notamment le cas en Asie, Amérique du Sud, Afrique du Sud et dans certains pays d'Europe centrale. Les filiales prennent elles-mêmes leurs couvertures de change. La holding d'Antalis n'est exposée au risque de change qu'au travers des facturations de

management fees à ses filiales ; cette exposition est couverte avec des opérations de vente à terme et des options (put, call et collar). Les principales expositions couvertes concernent les couples de devises suivant : EUR/CHF, EUR/CZK, EUR/PLN, EUR/ZAR, USD/CLP, USD/ZAR. Pour l'évaluation de ces positions, Antalis n'utilise pas la comptabilité de couverture et par conséquent les écarts de valorisation sont intégralement passés en résultat.

En ce qui concerne Arjowiggins, le risque de change est principalement localisé sur les filiales européennes au travers de leurs achats de pâte à papier (généralement facturés en USD) et de leurs exportations. Les principaux couples de devises concernés sont l'EUR/USD et l'EUR/GBP pour les filiales en zone euro, le GBP/USD pour les filiales anglaises, le DKK/GBP, le DKK/USD et le DKK/CHF pour la filiale danoise, Dalum. Leurs opérations d'exploitation font l'objet de couvertures à la commande prises pour leur compte par la holding du sous-groupe Arjowiggins. Toutefois, au cours du dernier semestre 2009, et comme cela avait été le cas en fin 2008, Arjowiggins a couvert par anticipation, pour le compte de ses filiales opérationnelles, une partie de leur chiffre d'affaires 2010. Pour l'évaluation de ces positions, Arjowiggins utilise la comptabilité de couverture.

Au 31 décembre 2009, le groupe Sequana détient un portefeuille de dérivés de change, sous forme de ventes ou d'achats à terme et d'options européennes (put et call). Ses principales composantes (supérieures à 1 million d'euros) sont présentées dans le tableau suivant :

Type	Cross	Devises vendue	Devises achetée	Position nette (« + » = achat, « - » = vente)	Échéance maximum	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat	Total Juste valeur
Forward	EUR/USD	EUR	USD	+ 61,8	USD 12.2010	0,5	0,9	1,4
Forward	EUR/GBP	GBP	EUR	- 45,0	GBP 12.2010	(0,6)	0,2	(0,4)
Forward	USD/GBP	USD	GBP	- 38,2	USD 12.2010	0,2	-	0,2
Forward	DKK/CHF	CHF	DKK	- 4,5	CHF 12.2010	-	-	-
Forward	DKK/USD	USD	DKK	- 2,5	USD 12.2010	-	-	-
Forward	DKK/GBP	GBP	DKK	- 4,2	GBP 12.2010	(0,1)	-	(0,1)
Forward	EUR/CHF	CHF	EUR	+ 10,8	EUR 12.2010	-	(0,1)	(0,1)
Forward	EUR/ZAR	ZAR	EUR	+ 5,2	EUR 05.2010	-	(0,3)	(0,3)
Forward	USD/ZAR	ZAR	USD	+ 12,3	USD 05.2010	-	(0,3)	(0,3)
Options	USD/ZAR	ZAR	USD	+ 1,0	USD 05.2010	-	-	-
Options	EUR/PLN	PLN	EUR	+ 5,5	EUR 03.2010	-	-	-
Collar	USD/CLP	CLP	USD	+ 4,3	USD 03.2010	-	-	-
<b>TOTAL</b>						-	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>

Au 31 décembre 2009, la juste valeur totale de ces couvertures se monte à 0,4 million d'euros et pour l'essentiel a été passée par le résultat.

Le montant recyclé de capitaux propres à résultat sur l'exercice au titre de la couverture de change s'élève à 11,3 millions d'euros.

**ANALYSE DE SENSIBILITÉ DES FLUX EN DEVISE**

L'analyse de la variation de sensibilité à la variation des taux de change au 31 décembre 2009 est centrée sur les variations

EUR/GBP, EUR/USD, GBP/USD et DKK vs CHF, USD et GBP, parités sur lesquelles le groupe a pris, par anticipation des couvertures pour une partie du budget 2010 ; l'exposition du groupe à la variation des autres devises étant jugée trop dispersée pour être détaillée.

Pour les besoins de cette analyse, toutes les autres variables, et en particulier les taux d'intérêt, sont supposées rester constantes.

## EXPOSITION NETTE À LA VARIATION EUR/GBP AU 31 DÉCEMBRE 2009

*En millions d'euros*

Nature	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 juste valeur	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres
Créances financières	100,6	GBP	EUR	10,1	10,1		(10,1)	(10,1)	
Clients	(2,9)	GBP	EUR	(0,3)	(0,3)		0,3	0,3	
Dettes financières	91,1	GBP	EUR	(9,1)	(9,1)		9,1	9,1	
Fournisseurs	4,0	GBP	EUR	(0,4)	(0,4)		0,4	0,4	
Dérivés	50,7	GBP	EUR	(5,0)	0,2	(5,2)	5,0	(0,2)	5,2
<b>TOTAL</b>				<b>(4,7)</b>	<b>0,5</b>	<b>(5,2)</b>	<b>4,7</b>	<b>(0,5)</b>	<b>5,2</b>

## EXPOSITION NETTE À LA VARIATION EUR/GBP AU 31 DÉCEMBRE 2008

*En millions d'euros*

Nature	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	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	65,5	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 NETTE À LA VARIATION EUR/USD AU 31 DÉCEMBRE 2009

*En millions d'euros*

Nature	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	10,7	USD	EUR	1,1	1,1	-	(1,1)	(1,1)	-
Clients	8,6	USD	EUR	0,9	0,9	-	(0,9)	(0,9)	-
Dettes Financières	0,7	USD	EUR	(0,1)	(0,1)	-	0,1	0,1	-
Fournisseurs	41,9	USD	EUR	(4,2)	(4,2)	-	4,2	4,2	-
Dérivés	42,9	USD	EUR	5,1	2,7	2,4	(5,1)	(2,7)	(2,4)
<b>TOTAL</b>				<b>2,8</b>	<b>0,4</b>	<b>2,4</b>	<b>(2,8)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(2,4)</b>

## EXPOSITION NETTE À LA VARIATION EUR/USD AU 31 DÉCEMBRE 2008

*En millions d'euros*

Nature	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	(42,4)	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 NETTE À LA VARIATION GBP/USD AU 31 DÉCEMBRE 2009

Nature	Montant du nominal	Devises des instruments financiers	Devise de compte de l'entité	Appréciation de la devise de 10 % par rapport au GBP			Dépréciation de la devise de 10 % par rapport au GBP		
				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	4,8	USD	GBP	0,4	0,4	-	(0,5)	(0,5)	-
Clients	5,1	USD	GBP	0,5	0,5	-	(0,6)	(0,6)	-
Dettes financières	0,0	USD	GBP	-	-	-	-	-	-
Fournisseurs	0,1	USD	GBP	-	-	-	-	-	-
Dérivés	26,5	USD	GBP	(2,6)	0,0	(2,6)	2,6	(0,0)	2,6
<b>TOTAL</b>				<b>(1,7)</b>	<b>0,9</b>	<b>(2,6)</b>	<b>1,7</b>	<b>(0,9)</b>	<b>2,6</b>

## EXPOSITION NETTE À LA VARIATION CHF, USD ET GBP VS DKK AU 31 DÉCEMBRE 2009

Nature	Montant du nominal	Devises des instruments financiers	Devise de compte de l'entité	Appréciation de la devise de 10 % par rapport au DKK			Dépréciation de la devise de 10 % par rapport au DKK		
				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	0,2	CHF, USD, GBP	DKK	-	-	-	-	-	-
Clients	1,4	CHF, USD, GBP	DKK	0,1	0,1	-	(0,1)	(0,1)	-
Dettes financières	0,0	CHF, USD, GBP	DKK	-	-	-	-	-	-
Fournisseurs	0,1	CHF, USD, GBP	DKK	-	-	-	-	-	-
Dérivés	9,5	CHF, USD, GBP	DKK	(0,9)	-	(0,9)	0,9	-	0,9
<b>TOTAL</b>				<b>(0,8)</b>	<b>0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,9</b>

## Risques actions

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

Au 31 décembre 2009, le groupe est exposé sur les 140 234 titres Legg Mason non cédés. La variation du cours de bourse de Legg Mason et du cours du dollar US a généré un gain de 0,7 million d'euros en résultat financier et les titres sont valorisés à leur valeur de marché pour 2,9 millions d'euros au 31 décembre 2009 : ils sont assimilés à des liquidités.

## Risques sur matières premières et énergie

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.

Comme en 2008, Arjowiggins a pris en 2009 des couvertures sur le prix de la pâte à papier, qui lui permettent de s'approvisionner pour une partie de ses besoins jusqu'à fin 2011 à prix fixe (*swaps*). Arjowiggins a notamment contracté des *swaps* sur les fibres longues (NBSK) et les fibres courtes (BHKP).

L'impact en 2009 de la variation de la juste valeur de ces *swaps* à prix fixe d'achat de pâte à papier en euros, est négatif sur les capitaux propres à hauteur de 0,9 million d'euros (« cash flow hedge »).

Le montant recyclé de capitaux propres à résultat sur l'exercice au titre de la couverture de matières premières s'élève à (4,1) millions d'euros.

Les tests d'efficacité des dérivés sur matières premières conduisent à ne constater aucune inefficacité en résultat de la période.

Le résultat d'un test de sensibilité sur le résultat et en capitaux propres en cas variation instantanée de +/- 10 % du prix de la pâte à papier est le suivant :

Nature	Appréciation de 10 % par rapport au cours des matières			Dépréciation de 10 % par rapport au cours des matières		
	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
Dérivés NBSK + BHKP	3,1	0,0	3,1	(3,1)	0,0	(3,1)
<b>TOTAL</b>	<b>3,1</b>	<b>0,0</b>	<b>3,1</b>	<b>(3,1)</b>	<b>0,0</b>	<b>(3,1)</b>

Par ailleurs, en matière de fourniture d'énergie électrique, Arjowiggins devrait participer au projet Exeltium aux cotés d'autres importants consommateurs industriels, ce qui devrait lui permettre de bénéficier d'une stabilité des prix de ses approvisionnements. Elle développe une politique de couverture court terme sur le prix du gaz à travers des contrats d'approvisionnement.

## 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.

## RISQUE DE CONTREPARTIE SUR LES PLACEMENTS ET LES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

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 des placements ou des parts de SICAV et FCP monétaires. Les placements sont effectués auprès d'établissements financiers ayant une note long terme minimum de A+ chez S&P ou bénéficiant 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 concentration maximale sur une contrepartie bancaire ne dépasse pas 10 % du portefeuille de placement et 25 % du portefeuille de dérivés de taux d'intérêt et 30 % du portefeuille de dérivé de change au 31 décembre 2009, à l'exception des dérivés sur la pâte à papier qui sont réalisés avec une seule contrepartie bancaire.

La politique du groupe est de n'accorder des garanties financières qu'aux filiales détenues à 100 %.

## RISQUE DE CRÉDIT SUR LES CRÉANCES CLIENTS

La gestion du risque client chez Arjowiggins comme chez Antalis est principalement locale et décentralisée au sein des filiales compte tenu de la structure du groupe. 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 ; ce contrat est déployé auprès de l'ensemble des filiales européennes du groupe Arjowiggins. En revanche, chez Antalis les contrats d'assurances crédit sont locaux ; Antalis ne contracte aucun contrat significatif au niveau du groupe (ni COFACE ni police de crédit groupe).

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 intra-groupe, essentiellement chez Arjowiggins. Il n'y a pas de dépréciation significative ni de risque clients au sein même du groupe.

La politique du groupe 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.

Plus généralement, toutes les créances peuvent être dépréciées par application de règles statistiques fondées sur la durée de retard de paiement.

Au 31 décembre 2009, le portefeuille clients du groupe Sequana représente en valeur nette 658 millions d'euros (778 millions d'euros en 2008). Ce montant est composé d'une valeur brute de 698 millions d'euros (2008 : 824 millions d'euros) et d'une provision pour dépréciation de 41 millions d'euros (2008 : 46 millions d'euros), soit 5,8 % des créances brutes en portefeuille (5,6 % en 2008). Au 31 décembre 2009, le coût en valeur absolue des pertes relatives aux créances clients s'inscrit donc en régression par rapport à fin 2008 et demeure stable en proportion du portefeuille.

### Échéances dépassées

En millions d'euros	Position clôture 31.12.2009	Échéance en cours	Échéances dépassées				Créances litigieuses
			0-30 jours	31-60 jours	61-90 jours	> 90 jours	
Créances clients	698,3	554,7	88,8	15,5	5,5	8,8	25,0
Provision créances clients	40,6	-	-	4,6	4,1	6,9	25,0
<b>Créances clients nettes</b>	<b>657,7</b>	<b>554,7</b>	<b>88,8</b>	<b>10,9</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>-</b>
<b>VALEUR NETTE EN % DE LA VALEUR BRUTE</b>	<b>94,1 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>70,1 %</b>	<b>25,5 %</b>	<b>22,3 %</b>	<b>0,0 %</b>
<b>EN % DU PORTEFEUILLE CLIENTS EN VALEUR NETTE</b>		<b>84,3 %</b>	<b>13,5 %</b>	<b>1,6 %</b>	<b>0,2 %</b>	<b>0,3 %</b>	

Au 31 décembre 2009, la part des créances à échéances dépassées et non provisionnées représente 15,7 % de l'encours total des créances nettes (14,1 % en 2008).



**Risques de liquidité**

## ÉCHÉANCIER DE LIQUIDITÉ DES PASSIFS FINANCIERS

Cette analyse recense la maturité des flux de trésorerie futurs liés aux passifs financiers, en distinguant le capital des intérêts, calculés à partir des derniers tirages effectués. Le tableau renseigne également les flux attendus sur les instruments dérivés de taux et de matières premières.

Au 31 décembre 2009 :

Nature du passif financier	Nature du passif financier				Total	Instruments dérivés	
	Emprunts bancaires	Concours bancaires courants	Dettes sur Leasing	Autres dettes financières		Taux	Commodités
<b>Flux de trésorerie inférieur à un an</b>							
Intérêts de la période	(12,0)	-	(1,3)	-	(13,3)	(20,3)	(0,7)
Capital	(31,4)	(9,3)	(4,6)	(22,0)	(67,4)	-	-
<b>Flux de trésorerie de un à deux ans</b>							
Intérêts de la période	(10,6)	-	(1,2)	-	(11,8)	(11,3)	(0,2)
Capital	(81,7)	-	(2,5)	-	(84,2)	-	-
<b>Flux de trésorerie de deux à trois ans</b>							
Intérêts de la période	(7,5)	-	(1,1)	-	(8,6)	(3,9)	-
Capital	(772,7)	-	(3,0)	-	(775,7)	-	-
<b>Flux de trésorerie de trois à quatre ans</b>							
Intérêts de la période	(0,9)	-	(0,9)	-	(1,8)	-	-
Capital	(1,7)	-	(3,1)	-	(4,8)	-	-
<b>Flux de trésorerie de quatre à cinq ans</b>							
Intérêts de la période	(0,8)	-	(0,8)	-	(1,6)	-	-
Capital	(1,7)	-	(3,2)	-	(4,9)	-	-
<b>Flux de trésorerie de plus de cinq ans</b>							
Intérêts de la période	(3,7)	-	(1,7)	-	(5,4)	-	-
Capital	(9,3)	-	(12,0)	-	(21,3)	-	-
<b>Flux de trésorerie total</b>							
Intérêts cumulés	(35,4)	-	(7,0)	-	(42,5)	-	-
Capital	(898,5)	(9,3)	(28,5)	(22,0)	(958,3)	-	-

**Note 19 - Impôts différés****19A - ANALYSE PAR ÉCHÉANCE**

En millions d'euros	Moins d'un an <sup>(1)</sup>	De un à quatre ans	Plus de quatre ans	Total
<b>Situation au 31 décembre 2009</b>				
Actifs d'impôts différés	(1)	33	21	53
Passifs d'impôts différés	-	(44)	(15)	(59)
<b>POSITION NETTE À LA CLÔTURE</b>	<b>(1)</b>	<b>(11)</b>	<b>6</b>	<b>(6)</b>
<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>

(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	Pertes reportables	Autres éléments et compensation <sup>(1)</sup>	Total
<b>Solde d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2008</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>
Charge (produit) de l'exercice	(5)	(14)	46	27
Impôts liés aux éléments directement imputés en capitaux propres	(5)	-	6	1
Mouvements de périmètre	-	-	-	-
Écarts de conversion	-	(1)	2	1
Autres mouvements nets	4	-	(14)	(10)
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>	<b>19</b>	<b>34</b>	<b>-</b>	<b>53</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>	Provision pour avantages au personnel	Immobilisations corporelles	Amortissements et provisions fiscales	Autres éléments et compensation <sup>(1)</sup>	Total
<b>Solde d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2008</b>	<b>(7)</b>	<b>80</b>	<b>32</b>	<b>(68)</b>	<b>(51)</b>
Charge (produit) de l'exercice	(4)	8	(3)	(23)	(22)
Impôts liés aux éléments directement imputés en capitaux propres	(18)	-	-	10	(8)
Mouvements de périmètre	-	(2)	-	-	(2)
écarts de conversion	2	-	1	1	4
Autres mouvements nets	1	-	-	(6)	(5)
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2008</b>	<b>(26)</b>	<b>(74)</b>	<b>(34)</b>	<b>50</b>	<b>(84)</b>
Charge (produit) de l'exercice	(4)	27	1	(23)	1
Impôts liés aux éléments directement imputés en capitaux propres	17	-	-	2	19
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-
écarts de conversion	(2)	2	2	(5)	(3)
Autres mouvements nets	-	(1)	(3)	12	8
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>	<b>(15)</b>	<b>(46)</b>	<b>(34)</b>	<b>36</b>	<b>(59)</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	Autres éléments	Total
Au 31 décembre 2009	12	2	-	14
Au 31 décembre 2008	(15)	1	-	(14)

19E - ANALYSE DES PERTES FISCALES COURANTES ET CRÉDITS D'IMPÔTS N'AYANT PAS DONNÉ LIEU À DES ACTIFS D'IMPÔTS <sup>(1)</sup>

En millions d'euros	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 2009</b>					
France	-	-	106	106	36
Allemagne	-	-	61	61	18
États-Unis	-	-	43	43	17
Grande-Bretagne	-	-	38	38	11
Pays-Bas	-	-	21	21	5
République Tchèque	1	3	10	14	3
Espagne	-	-	9	9	3
Pologne	-	-	9	9	2
Belgique	-	-	8	8	3
Danemark	-	-	7	7	2
Turquie	-	-	6	6	1
Suède	-	-	3	3	1
Autres pays	-	1	9	10	2
<b>TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>330</b>	<b>335</b>	<b>104</b>
<b>Au 31 décembre 2008</b>					
France	-	-	87	87	30
Allemagne	-	-	72	72	22
États-Unis	-	-	81	81	32
Grande-Bretagne	13	-	-	13	4
Pays-Bas	-	-	24	24	6
République Tchèque	1	-	14	15	3
Espagne	-	-	6	6	2
Pologne	-	-	-	-	-
Belgique	-	-	1	1	-
Danemark	-	-	5	5	1
Turquie	-	-	6	6	1
Suède	-	-	10	10	3
Autres pays	1	1	8	10	2
<b>TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2008</b>	<b>15</b>	<b>1</b>	<b>314</b>	<b>330</b>	<b>106</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. Au 31 décembre 2009, le groupe a considéré qu'il était désormais probable que son groupe fiscal localisé aux États-Unis disposerait de bénéfices fiscaux lui permettant d'imputer ses actifs d'impôts différés ou ses pertes reportables. A ce titre, un profit d'impôts différés de 13 millions d'euros a été enregistré au 31 décembre 2009.

## Note 20 - Autres passifs

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2009	31.12.2008
<b>AUTRES PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>24</b>	<b>28</b>
Dettes envers le personnel et assimilées	-	1
Subventions d'investissement	1	1
Instruments dérivés	22	26
Autres passifs	1	-
<b>FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS</b>	<b>586</b>	<b>738</b>
<b>AUTRES CRÉDITEURS</b>	<b>335</b>	<b>320</b>
Dettes d'impôts exigibles	7	13
Dettes d'impôts indirects	52	47
Dettes envers le personnel et assimilées	113	99
Dettes sur acquisitions d'actifs	8	12
Avances et acomptes sur clients	11	16
Subventions d'investissement	2	2
Instruments dérivés	4	-
Autres dettes	138	131

### ÉCHÉANCIER DES AUTRES PASSIFS

<i>En millions d'euros</i>	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
<b>Au 31 décembre 2009</b>				
Autres passifs non courants	24	-	23	1
Fournisseurs et comptes rattachés	586	586	-	-
Autres créditeurs	335	335	-	-
<b>Au 31 décembre 2008</b>				
Autres passifs non courants	28	-	26	2
Fournisseurs et comptes rattachés	738	738	-	-
Autres créditeurs	320	320	-	-

## Note 21 - Autres produits de l'activité

<i>En millions d'euros</i>	2009	2008
Production stockée	(9)	(1)
Redevances de concessions et brevets	-	2
Autres produits	55	66
<b>TOTAL</b>	<b>46</b>	<b>67</b>

## Note 22 - Coûts de personnel

En millions d'euros	2009	2008
<b>Charges de personnel</b>		
Salaires	(475)	(527)
Cotisations salariales et patronales	(125)	(137)
Paiements en actions (IFRS 2)	-	3
Coûts des intérimaires	(16)	(23)
Coûts réels de retraite et assimilés	(6)	(7)
Autres éléments de rémunération	(18)	(24)
<b>TOTAL</b>	<b>(640)</b>	<b>(715)</b>
<b>(Dotations) reprise opérationnelle aux provisions</b>		
Provisions pour retraite et assimilés	3	4
<b>TOTAL</b>	<b>(637)</b>	<b>(711)</b>

## Note 23 - Rémunérations versées aux mandataires sociaux

En millions d'euros	2009	2008
Rémunérations et autres avantages à court terme		
Mandataires sociaux	1,61	2,27
dont membres de la direction générale	0,85	1,49
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Avantages postérieurs à l'emploi	-	-
Autres avantages à long terme	-	-
Paiements fondés sur des actions	0,30	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	2009	2008
Plus- (moins-) valeurs déconsolidation	5	-
Plus- (moins-) valeurs de cession d'actifs corporels ou incorporels	(3)	(5)
Perte de valeur du goodwill de l'OPA AWA affecté à Arjowiggins <sup>(1)</sup>	-	(170)
Pertes de valeur des goodwills du groupe Antalis <sup>(2)</sup>	(2)	(16)
Pertes de valeur des goodwills du groupe Arjowiggins	(2)	-
Pertes de valeur d'actifs <sup>(3)</sup>	(3)	(25)
Charges de restructuration nettes <sup>(4)</sup>	(52)	(86)
Provisions pour retraites	4	-
Provisions pour autres litiges	(3)	13
Remboursements reçus des assureurs - litige Fox River	2	5
Autres éléments nets	(8)	(14)
<b>TOTAL</b>	<b>(62)</b>	<b>(298)</b>

(1) Cf. note 3a - Évaluation des pertes de valeur liées au goodwill.

(2) En 2009, Antalis a enregistré une perte de valeur liée à l'activité en Roumanie de (2,5) millions d'euros. En 2008, la perte de valeur sur Antalis était principalement enregistrée sur l'activité des Produits promotionnels d'Antalis ((14) millions d'euros).

(3) En 2008, les tests de pertes de valeurs des actifs ont conduit à provisionner (16) millions d'euros pour Antalis Produits promotionnels et (9) millions d'euros chez Arjowiggins (cf. note 3b - Évaluation des pertes de valeur).

(4) En 2009, coûts réels ou provisions complémentaires pour (10) millions d'euros au sein du groupe Arjowiggins et (42) millions d'euros pour le groupe Antalis (2008 : (50) millions d'euros pour Arjowiggins et (36) millions d'euros pour Antalis).

## Note 25 - Résultat financier

En millions d'euros	2009	2008
Produits d'intérêts sur dépôts bancaires	-	-
Produits nets de cession des actifs à la juste valeur par résultat	-	-
<b>Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	-	-
Produits sur comptes courants Actif	1	3
Profits de change	119	150
Produits sur couvertures de change	6	4
Produits sur couvertures de taux	-	-
Autres produits financiers	1	-
<b>SOUS-TOTAL PRODUITS FINANCIERS (A)</b>	<b>127</b>	<b>157</b>
Pertes de change	(120)	(143)
Pertes sur couvertures de change	(11)	(6)
Pertes sur couvertures de taux	-	(1)
Charges d'intérêts sur passifs financiers	(40)	(60)
Autres charges financières	(1)	(3)
<b>SOUS-TOTAL CHARGES FINANCIÈRES (B)</b>	<b>(172)</b>	<b>(213)</b>
<b>Coût de l'endettement financier brut (A) - (B)</b>	<b>(45)</b>	<b>(56)</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(45)</b>	<b>(56)</b>
Dividendes	-	7
Résultat de cession des titres de participation non consolidés <sup>(1)</sup>	3	(6)
Produits d'intérêts sur dépôts détenus jusqu'à leur échéance	-	1
Produits d'intérêts liés aux autres actifs financiers	4	1
Variation de juste valeur par résultat des actifs financiers	(1)	-
Variation de juste valeur par capitaux propres des actifs et passifs financiers	1	2
Autres frais bancaires et commissions financières	(10)	(7)
Reprise (dotation) nette de provisions financières	1	(6)
<b>AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS</b>	<b>(2)</b>	<b>(8)</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(47)</b>	<b>(64)</b>

(1) Il s'agit principalement de la plus-value réalisée en 2009 sur la cession des titres Permal par Sequana pour 3 millions d'euros. En 2008, il s'agissait de la moins-value réalisée sur la cession des titres Legg Mason pour (4) millions d'euros.

## Note 26 - Écarts de change

Le montant des écarts de change comptabilisé en compte de résultat est le suivant :

En millions d'euros	2009	2008
Chiffre d'affaires et autres produits de l'activité	7	4
Achats consommés et autres charges de l'activité	5	(7)
Coût de l'endettement financier net	(6)	3
<b>ÉCARTS DE CHANGE</b>	<b>6</b>	<b>-</b>

Les cours des devises les plus significatives pour le groupe sont les suivants :

En euros	2009	2008
<b>Cours de clôture</b>		
Livre sterling	0,8881	0,9525
Dollar US	1,4406	1,3917
<b>Cours moyen</b>		
Livre sterling	0,8911	0,7967
Dollar US	1,3940	1,4707



## Note 27 - Charge d'impôts

En millions d'euros	2009	2008
Impôts exigibles	(11)	1
Impôts différés	28	(6)
<b>CHARGE D'IMPÔTS</b>	<b>17</b>	<b>(5)</b>

La preuve d'impôt s'analyse comme suit :

En millions d'euros	2009	2008
Résultat opérationnel	75	(162)
Résultat financier	(47)	(64)
<b>Résultat avant impôts des sociétés intégrées</b>	<b>28</b>	<b>(226)</b>
Taux de l'impôt théorique courant en France	34,43 %	34,43 %
Taux effectif d'impôts du groupe	- 60,71 %	- 2,20 %
Impôt théorique (A)	(10)	78
Impôt réel (B)	17	(5)
<b>ÉCART (B - A)</b>	<b>27</b>	<b>(83)</b>
L'écart s'analyse comme suit :		
Différence taux droit commun/taux réduit et autres taux	(3)	(1)
Différence permanente liée aux pertes de valeur sur goodwill <sup>(1)</sup>	-	(64)
Autres différences permanentes	(4)	12
Activation/(non-activation) nette d'impôts différés actifs <sup>(2)</sup>	23	(45)
Economie d'impôts sur déficits antérieurs non activés	12	9
Impact du carry-back en France	-	9
Autres éléments	(1)	(3)
<b>ÉCART</b>	<b>27</b>	<b>(83)</b>

(1) Les pertes de valeur constatées sur les goodwill d'Arjowiggins et d'Antalis en 2008 (cf. note 24) sont fiscalement non déductibles : elles créent des différences permanentes.

(2) Activation/(non-activation) liées aux dépréciations d'immobilisations corporelles, pertes fiscales et restructurations d'Arjowiggins pour 32 millions d'euros en 2009 et (38) millions d'euros en 2008, le solde concerne les pertes fiscales d'Antalis pour (9) millions d'euros en 2009 et en 2008 les restructurations d'Antalis pour (7) millions d'euros.

## Note 28 - Analyse des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	2009	2008
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>		
Dotations de dépréciation des goodwills	4	186
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des autres actifs	72	88
Dotations nettes de provisions financières pour dépréciation des actifs	(1)	2
Autres dotations (reprises) pour provisions au passif	(31)	(50)
<b>DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>44</b>	<b>226</b>
<b>Plus- (moins-) values de cession</b>		
Complément de cession du groupe Permal	(3)	-
Cession des titres Legg Mason	-	6
Cession des titres Antalis Produits promotionnels	4	-
Cession des titres AWA Ltd.	(9)	-
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2	(1)
Cession de Canson (2007) et Canson Inc (2008)	-	2
Autres cessions	-	-
<b>PLUS- (MOINS-) VALUES DE CESSION</b>	<b>(6)</b>	<b>7</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>		
Stocks	75	2
Clients	108	171
Fournisseurs	(63)	112
Autres créances	36	(30)
Autres dettes	22	17
<b>VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITÉ</b>	<b>178</b>	<b>272</b>
<b>Variation des prêts et dépôts de garantie</b>		
Variations du dépôt lié au litige Fox River	11	11
Autres variations	5	-
<b>VARIATION DES PRÊTS ET DÉPÔTS DE GARANTIE</b>	<b>16</b>	<b>11</b>
<b>Cessions d'actifs financiers</b>		
Cession des titres Legg Mason	7	6
Cession des titres Antalis Produits promotionnels	14	-
Cession des titres AWA Ltd.	9	-
Cession des titres Canson Inc	-	8
Autres encaissements/(décaissements)	(8)	3
<b>CESSIONS D'ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>22</b>	<b>17</b>
<b>Incidence nette de variation de périmètre</b>		
MAP Merchant Group (Antalis)	-	(12)
Antalis Produits promotionnels	(1)	-
Dalum Papier A/S (Arjowiggins)	-	2
Greenfield (Arjowiggins)	-	(21)
Bernard Dumas (Arjowiggins)	-	8
Arjowiggins Appleton Limited (AWA)	(3)	-
Autres acquisitions	-	(6)
<b>INCIDENCE NETTE DE VARIATION DE PÉRIMÈTRE</b>	<b>(4)</b>	<b>(29)</b>
<b>Incidence nette des activités destinées à être cédées</b>		
Mouvement net des variations liées aux activités destinées à être cédées (cf. note 4b)	(55)	38
<b>INCIDENCE NETTE DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES</b>	<b>(55)</b>	<b>38</b>

## Note 29 - Informations sectorielles

Le groupe Sequana a pour activités principales :

- la fabrication papiers techniques et de création avec Arjowiggins, détenue à 100 % ainsi que les papiers Autocopiants classés en activité destinée à être cédée et cédés en 2009 ;
- la distribution professionnelle de papiers et produits d'emballage avec Antalis, détenue à 100 %.

### 29A - ANALYSE SECTORIELLE DU COMPTE DE RÉSULTAT PAR ACTIVITÉ 2009

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Autres secteurs <sup>(1)</sup>	Holdings et éliminations	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>					
Chiffre d'affaires externe	1 312	2 776	-	-	4 088
Chiffre d'affaires intersecteurs	222	14	-	(236)	-
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>1 534</b>	<b>2 790</b>	<b>-</b>	<b>(236)</b>	<b>4 088</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>75</b>	<b>74</b>	<b>-</b>	<b>(12)</b>	<b>137</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>55</b>	<b>23</b>	<b>-</b>	<b>(3)</b>	<b>75</b>
Résultat financier					(47)
(Charge)/Produits d'impôts					17
<b>RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES</b>					<b>45</b>
Quote-part du résultat net des entreprises associées	-	-	-	-	-
Résultat net des activités abandonnées	(16)	-	(2)	(8)	(26)
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>					<b>19</b>
Résultat net – Part du groupe					20
Résultat net – Intérêts minoritaires					(1)

(1) Les autres secteurs concernent le groupe Antonin Rodet cédé en septembre 2009.

### 29B - ANALYSE SECTORIELLE DU COMPTE DE RÉSULTAT PAR ACTIVITÉ 2008

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Autres secteurs <sup>(1)</sup>	Holdings et éliminations	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>					
Chiffre d'affaires externe	1 580	3 354	-	-	4 934
Chiffre d'affaires intersecteurs	228	4	-	(232)	-
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>1 808</b>	<b>3 358</b>	<b>-</b>	<b>(232)</b>	<b>4 934</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>56</b>	<b>92</b>	<b>-</b>	<b>(12)</b>	<b>136</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>(169)</b>	<b>14</b>	<b>-</b>	<b>(7)</b>	<b>(162)</b>
Résultat financier					(64)
(Charge)/Produits d'impôts					(5)
<b>RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES</b>					<b>(231)</b>
Quote-part du résultat net des entreprises associées	-	1	-	-	1
Résultat net des activités abandonnées	(199)	-	(1)	-	(200)
<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 cédé en septembre 2009.

## 29C - AUTRES INFORMATIONS SECTORIELLES PAR ACTIVITÉ AU 31 DÉCEMBRE 2009

<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>	1 152	1 312	-	6	2 470
Participations dans les entreprises associées	-	3	-	-	3
Actifs destinés à être cédés	-	15	-	-	15
Actifs non affectés					387
<b>TOTAL ACTIF</b>					<b>2 875</b>
<b>PASSIF</b>					
Passifs sectoriels <sup>(2)</sup>	370	557	-	12	941
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-
Passifs non affectés					1 936
<b>TOTAL PASSIF</b>					<b>2 875</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE</b>					
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(38)	(29)	-	1	(66)
(Reprises) Dotations aux amortissements de la période	51	20	-	-	71
Dotations de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	8	7	-	-	15
(Reprises) de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	(11)	-	-	-	(11)
Autres dotations (reprises) de provisions	(6)	(16)	-	(9)	(31)
<b>TOTAL DES DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>42</b>	<b>11</b>	<b>-</b>	<b>(9)</b>	<b>44</b>
Autres éléments sans contrepartie en trésorerie hors amortissements	(9)	22	-	(33)	(20)
Cumul des flux des activités opérationnelles	134	86	-	9	229
Cumul des flux des opérations d'investissement	(98)	14	-	(18)	(102)
Cumul des flux des opérations de financement	24	(24)	-	6	6

(1) Les autres secteurs concernent le groupe Antonin Rodet cédé en septembre 2009.

(2) Voir définitions des actifs et passifs sectoriels en note 2B28 « Règles et méthodes comptables ».

29D - AUTRES INFORMATIONS SECTORIELLES PAR ACTIVITÉ AU 31 DÉCEMBRE 2008

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Autres secteurs <sup>(1)</sup>	Holdings et éliminations	Total
<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	63	28	-	-	91
Actifs non affectés					367
<b>TOTAL ACTIF</b>					<b>3 363</b>
<b>PASSIF</b>					
Passifs sectoriels <sup>(2)</sup>	440	612	5	12	1 069
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	129	-	-	-	129
Passifs non affectés					2 165
<b>TOTAL PASSIF</b>					<b>3 363</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 cédé en septembre 2009.

(2) Voir définitions des actifs et passifs sectoriels en note 2B28 « Règles et méthodes comptables ».

29E - INFORMATIONS SECTORIELLES PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES AU 31 DÉCEMBRE 2009 <sup>(1)</sup>

<i>En millions d'euros</i>	Chiffre d'affaires	Actifs sectoriels	Acquisitions corporelles et incorporelles
<b>Union européenne</b>			
France	546	659	29
Royaume-Uni	642	421	6
Italie	70	12	-
Autres pays de l'Union européenne	1 683	826	25
<b>Total Union européenne</b>	<b>2 941</b>	<b>1 918</b>	<b>60</b>
Autres pays européens	290	89	1
États-Unis	276	177	2
Reste du monde	581	286	3
<b>TOTAL</b>	<b>4 088</b>	<b>2 470</b>	<b>66</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 2008 <sup>(1)</sup>

<i>En millions d'euros</i>	Chiffre d'affaires	Actifs sectoriels	Acquisitions corporelles et incorporelles
<b>Union européenne</b>			
France	678	779	33
Royaume-Uni	785	510	6
Italie	119	46	1
Autres pays de l'Union européenne	2 102	1 004	20
<b>Total Union européenne</b>	<b>3 684</b>	<b>2 339</b>	<b>60</b>
Autres pays européens	320	100	1
États-Unis	333	194	4
Reste du monde	597	269	7
<b>TOTAL</b>	<b>4 934</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.

### 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 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>	Actifs financiers court terme		Clients	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Tiers et sociétés non consolidées	-	1	-	-

<i>En millions d'euros</i>	Chiffre d'affaires		Achats	
	2009	2008	2009	2008
Tiers et sociétés non consolidées	-	-	-	(1)



## Note 31 - Engagements hors-bilan

En millions d'euros	31.12.2009	31.12.2008
<b>LIGNES DE CRÉDIT FINANCIÈRES INUTILISÉES</b>	<b>242</b>	<b>354</b>
<b>ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>1 198</b>	<b>1 219</b>
Effets escomptés non échus	-	-
Cautions <sup>(1)</sup>	716	785
Avals	-	-
Nantissements	-	4
Autres garanties <sup>(2)</sup>	248	165
Engagements d'acquisition d'immobilisations	1	4
Engagements d'acquisition d'actifs financiers	-	-
Actifs nantis soumis à des restrictions (VNC)	-	-
Biens en dépôt chez des tiers	-	-
Achat à terme de marchandises et matières premières <sup>(3)</sup>	194	240
Autres engagements donnés	39	21
<b>ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>189</b>	<b>228</b>
Cautions	4	6
Avals	-	-
Autres garanties	-	-
Engagements de cession d'immobilisations	-	-
Vente à terme de marchandises & matières premières <sup>(3)</sup>	185	221
Autres engagements reçus	-	1

(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) Les engagements hors bilan sur la période concernent essentiellement la mise en place fin 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 leurs employés. Le montant indiqué de l'engagement donné est le montant maximal de cette garantie soit 225 millions d'euros (200 millions de livres sterling). Son calcul est évalué, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, 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 (2008 : montant maximal retenu de 157 millions d'euros ou 150 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.

(3) Essentiellement des achats ou ventes à terme de pâte à papier.

### ÉCHÉANCIER DES ENGAGEMENTS HORS BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2009

En millions d'euros	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Lignes de crédit financières inutilisées	242	14	158	70
Engagements donnés	1 198	591	160	447
Engagements reçus	189	96	93	-

### ÉCHÉANCIER DES ENGAGEMENTS HORS BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2008

En millions d'euros	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	-

### CONTRATS DE LOCATION SIMPLE : MONTANTS DES PAIEMENTS MINIMAUX FUTURS EN CAPITAL

En millions d'euros	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Au 31 décembre 2009	274	45	127	102
Au 31 décembre 2008	271	40	117	114

Il s'agit essentiellement de baux concernant les dépôts de stockage.

En 2009, les loyers représentent 218 millions d'euros à taux fixes et 56 millions d'euros à taux variables (en 2008, ils représentaient respectivement 212 et 59 millions d'euros).

La charge 2009 inscrite au compte de résultat représente un montant de 74 millions d'euros (2008 : 83 millions d'euros) dont

47 millions d'euros pour les leasings irrévocables (2008 : 49 millions d'euros), 8 millions d'euros pour les autres leasings opérationnels (2008 : 7 millions d'euros) et 19 millions d'euros pour les contrats de locations simples (2008 : 27 millions d'euros).

## AUTRES ENGAGEMENTS

### Garanties de passif

Description	Date de signature	Montant en millions de devises	Montant en millions d'euros	Échéance
<b>Cession d'Appleton Papers Inc. (USA)</b>	2004	98 USD maximum	68 maximum	Illimitée
Cette garantie n'est plus supportée par le groupe depuis la cession d'AWA Ltd le 18 mai 2009				
<b>Cession de Permal</b>				Entre le 03.05.2007 et le 23.06.2011 au maximum
Garantie donnée à Legg Mason <sup>(1)</sup>	23.06.2005	479 USD	333	
<b>Cession d'Ifabanque</b>				21.12.2010 renouvelable pour des durées d'un an
Garantie donnée à BSI AG (Suisse)	21.12.2005	-	5	
Nouvelles garanties sur la période :				
<b>Cession d'Arjo Wiggins Appleton Ltd <sup>(2)</sup></b>	18.05.2009			
Engagements de pensions		6 GBP	7	Illimitée
Risques fiscaux		45 USD	31	31.12.2015
Autres risques généraux		20 GBP	23	18.05.2011
<b>Cession d'Antonin Rodet <sup>(3)</sup></b>				Entre le 15.03.2011 et le 15.10.2012
Garantie des obligations de S.R.S	15.09.2009		3	

(1) Garantie donnée à Legg Mason lors de la cession de Permal :

Sequana s'est portée garante 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.

(2) Garanties données à l'acheteur d'Arjo Wiggins Appleton Limited (AWA Ltd) :

À l'occasion de la cession d'AWA Ltd, Sequana a expressément exclu des garanties accordées à l'acquéreur sur les risques liés au dossier Fox River (risque environnemental aux États-Unis) ou qui pourraient naître des contrats de cession d'Appleton Papers Inc en date du 5 juillet 2001 et des contrats d'indemnisation du risque environnemental de la Low Fox River en date du 9 novembre 2001. Les garanties consenties par Sequana ne portent donc que sur les risques liés à l'activité normale, sur les risques fiscaux et ceux liés aux engagements de retraite pris par AWA Ltd à l'égard d'une dizaine d'anciens salariés, antérieurement à la cession. Comme indiqué dans le tableau ci-dessus, ces garanties (à l'exception de celles portant sur les engagements de retraite) sont limitées en leur montant et dans le temps. Les risques liés aux engagements de retraite sont provisionnés dans les comptes du groupe à hauteur de 3,5 millions de livres sterling (lors de la cession : 2,9 millions de livres sterling chez AWA Ltd).

(3) Garantie donnée à la SA Grands Vins Jean-Claude Boisset lors de la cession d'Antonin Rodet :

Sequana s'est portée garante des obligations contractées par W Participations (désormais dénommée Sequana Ressources & Services) au titre du contrat de cession d'actions. Ces engagements prendront fin le 15 mars 2011, hormis ceux relatifs aux risques fiscaux et sociaux pour lesquels s'appliquera la prescription légale jusqu'au 15 octobre 2012.

## 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.

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>	2009	2008 <sup>(1)</sup>
<b>Répartition par activité</b>		
Arjowiggins	6 288	6 973
Antalis	6 937	7 966
Autres sociétés	24	22
<b>TOTAL</b>	<b>13 249</b>	<b>14 961</b>
<b>Répartition par origine géographique</b>		
France	3 674	4 002
Royaume-Uni	2 020	2 384
Italie	40	170
Autres pays de l'Union européenne	4 175	4 717
Autres pays européens	502	517
États-Unis	755	850
Reste du monde	2 083	2 321
<b>TOTAL</b>	<b>13 249</b>	<b>14 961</b>
<b>Répartition par catégorie de personnel</b>		
Dirigeants	126	210
Personnel de production	5 684	6 555
Personnel de distribution	3 315	3 578
Autres personnels	4 124	4 618
<b>TOTAL</b>	<b>13 249</b>	<b>14 961</b>

(1) Les effectifs 2008 ont été retraités des entités classées en IFRS 5 et vendues en 2009.

## Note 33 - Événements post-clôture

Début 2010, un plan d'attribution gratuite d'actions Sequana a été mis en place en faveur de 169 bénéficiaires et portant sur un nombre total de 1 921 000 actions Sequana, dans le but d'offrir aux principaux dirigeants et salariés cadres jouant un rôle clé dans le développement du groupe, un intéressement aux performances futures de Sequana et à la création de valeur à laquelle ils contribuent par leur collaboration.

L'acquisition des actions est intégralement soumise, quel que soit le bénéficiaire, à des conditions de présence et de performance liées au plan d'affaires à trois ans du groupe Sequana.

La date d'acquisition des actions interviendra, selon la situation fiscale des bénéficiaires, entre le 30 avril 2012 et le 30 avril 2014

inclus et, toujours selon la situation fiscale de chacun d'eux, une période de conservation de deux ans à compter de la date d'acquisition devra, le cas échéant, être respectée, pendant laquelle ils auront l'obligation de conserver les actions gratuites ainsi acquises.

Les actions gratuites seront des actions nouvellement émises par Sequana, qui résulteront d'une augmentation du capital social par incorporation spéciale de réserves, bénéfices ou primes d'émission. Elles porteront jouissance à compter du premier jour de l'exercice au cours duquel elles auront été émises et donneront droit aux dividendes qui seront mis en paiement par Sequana au titre de cet exercice.

## 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 et hors taxes	PricewaterhouseCoopers Audit				Constantin Associés			
	Montant		%		Montant		%	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
<b>Audit</b>								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
Émetteur	0,3	0,2	8 %	4 %	0,2	0,2	20 %	13 %
Filiales intégrées globalement	2,8	2,9	70 %	52 %	0,7	1,0	70 %	67 %
Autres diligences et prestations directement liées à mission du commissaire aux comptes								
Émetteur	-	0,1	-	2 %	-	-	-	-
Filiales intégrées globalement	0,8	2,3	20 %	41 %	0,1	0,3	10 %	20 %
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>3,9</b>	<b>5,5</b>	<b>98 %</b>	<b>98 %</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</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	3 %	2 %	-	-	-	-
Autres (à préciser si > 10 % des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>3 %</b>	<b>2 %</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4,0</b>	<b>5,6</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</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 CZECH REPUBLIC KONCERNOVY PODNIK S.R.O	République Tchèque	100	100
ARJOWIGGINS HKK 1 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 PALALDA SAS	France	100	100
ARJOWIGGINS PAPER TRADING (SHANGHAI) COMPANY LTD	Chine	100	100
ARJOWIGGINS PAPIERS COUCHÉS SAS	France	100	100
ARJOWIGGINS POLSKA SP ZOO	Pologne	100	100
ARJOWIGGINS (QUZHOU) SPECIALITY PAPERS CO. LTD	Chine	100	100
ARJOWIGGINS RIVES SAS	France	100	100
ARJOWIGGINS SECURITY LIMITED	Chine	100	100
ARJOWIGGINS SECURITY SAS	France	100	100
ARJOWIGGINS SECURITY INTEGRALE SOLUTIONS	France	100	100
ARJOWIGGINS SECURITY INTEGRALE SOLUTIONS LIMITED	Hong Kong	100	100
ARJOWIGGINS SOURCING Ltd	Royaume-Uni	100	100
ARJOWIGGINS S.R.O	République Tchèque	100	100
ARJO WIGGINS BELGIUM HOLDINGS SA	Belgique	100	100
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 Ltd (en liquidation)	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 SVENSKA AB	Suède	99,99	100
ARJO WIGGINS UK HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100

	Pays	% intérêt	% contrôle
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
ARJO WIGGINS 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 (ESPCOL LTDA)	Colombie	99,93	100
GEP S.P.A.	Italie	84,60	84,60
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
PAPETERIES 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 ASIA PACIFIC PTE Ltd	Singapour	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 BULGARIA EOOD	Bulgarie	100	100
ANTALIS DO BRAZIL PRODUTOS PARA INDUSTRIA GRAFICA LTDA	Brésil	100	100
ANTALIS DOO LJUBLJANA	Slovénie	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 JAPAN CO Ltd	Japon	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

	Pays	% intérêt	% contrôle
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
ANTALIS PORTUGAL S.A	Portugal	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
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
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
INVERSIONES ANTALIS HOLDINGS LIMITADA	Chili	100	100
JAMES MCNAUGHTON AGENCIES LTD	Royaume-Uni	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 SWEDEN AB	Suède	100	100
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



	Pays	% intérêt	% contrôle
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
<b>HOLDINGS ET AUTRES ACTIVITÉS</b>			
SEQUANA SA	France	-	-
AP GESTION ET FINANCEMENT SAS	France	100	100
ARJO WIGGINS APPLETON HOLDINGS	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
SEQUANA CAPITAL UK LIMITED	Royaume-Uni	100	100
SEQUANA RESSOURCES & SERVICES SAS (ex-W PARTICIPATIONS)	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 2009)

### 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 2009, 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 2009 ont été réalisées dans un contexte toujours incertain qui rend difficile l'appréhension des perspectives d'activité, 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 avantages similaires, évalués par des actuaires externes et les provisions pour risques. Nos travaux ont consisté à examiner les données utilisées, à apprécier les hypothèses retenues, 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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, 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 à Levallois-Perret, le 8 avril 2010

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Catherine Sabouret

Constantin Associés  
Thierry Quéron

## COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE 2009

Les états financiers pour l'exercice clos en 2007 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent sont incorporés par référence.

### Bilan au 31 décembre 2009

#### ACTIF

<i>En millions d'euros</i>	Notes	2009	2008
Immobilisations corporelles et incorporelles		1	1
Immobilisations financières <sup>(a)</sup>	3	2 063	1 316
<b>Total actif immobilisé</b>		<b>2 064</b>	<b>1 317</b>
Créances d'exploitation <sup>(b)</sup>		3	6
Créances diverses <sup>(b)</sup>		12	10
Disponibilités et valeurs mobilières de placement	4	3	2
Total actif circulant		18	18
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>2 082</b>	<b>1 335</b>
<i>(a) Part à moins d'un an des immobilisations financières nettes</i>		-	-
<i>(b) Créances à moins d'un an</i>		15	16

#### PASSIF

<i>En millions d'euros</i>	Notes	2009	2008
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		514	1 152
Résultat de l'exercice		898	(638)
<b>Capitaux propres</b>	<b>5</b>	<b>1 643</b>	<b>745</b>
<b>Provisions</b>		<b>7</b>	<b>2</b>
Dettes financières <sup>(c)</sup>	6	415	528
Dettes d'exploitation		2	28
Dettes fiscales et sociales		14	32
Dettes diverses		1	-
<b>Dettes <sup>(d)</sup></b>		<b>432</b>	<b>588</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>2 082</b>	<b>1 335</b>
<i>(c) Dont concours bancaires et soldes créditeurs des banques</i>		64	62
<i>(d) Dettes à moins d'un an</i>		432	588

## Compte de résultat 2009

<i>En millions d'euros</i>	Notes	2009	2008
Autres produits d'exploitation		6	2
<b>Total produits d'exploitation</b>		<b>6</b>	<b>2</b>
Achats consommés		(7)	(7)
Impôts et taxes		(1)	(1)
Charges de personnel		(8)	(6)
Autres charges d'exploitation		(2)	(1)
<b>Total charges d'exploitation</b>		<b>(18)</b>	<b>(15)</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>7</b>	<b>(12)</b>	<b>(13)</b>
Produits financiers		171	103
Charges financières		(9)	(45)
<b>Résultat financier</b>	<b>8</b>	<b>162</b>	<b>58</b>
<b>Résultat courant avant impôt</b>		<b>150</b>	<b>45</b>
Produits exceptionnels		862	26
Charges exceptionnelles		(121)	(726)
<b>Résultat exceptionnel avant impôt</b>	<b>9</b>	<b>741</b>	<b>(700)</b>
<b>Résultat net avant impôt</b>		<b>891</b>	<b>(655)</b>
Impôt sur les bénéfices	10	7	17
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>		<b>898</b>	<b>(638)</b>

## *Annexe aux comptes sociaux*

- |     |          |   |     |           |  |
|-----|----------|---|-----|-----------|--|
| 133 | Note 1 - | Faits marquants                                   | 136 | Note 9 -  | Résultat exceptionnel avant impôt                          |
| 133 | Note 2 - | Règles et méthodes comptables                     | 137 | Note 10 - | Impôt sur les bénéfices                                    |
| 134 | Note 3 - | Immobilisations financières                       | 137 | Note 11 - | Tableau des flux de trésorerie                             |
| 135 | Note 4 - | Disponibilités et valeurs mobilières de placement | 137 | Note 12 - | Organes de direction et d'administration                   |
| 135 | Note 5 - | Variation des capitaux propres                    | 138 | Note 13 - | Entreprises liées  |
| 135 | Note 6 - | Dettes financières                                | 138 | Note 14 - | Engagements hors bilan                                     |
| 136 | Note 7 - | Résultat d'exploitation                           | 139 | Note 15 - | Gestion de trésorerie – Instruments financiers             |
| 136 | Note 8 - | Résultat financier                                | 141 | Note 16 - | Tableau des filiales et participations au 31 décembre 2009 |

## Note 1 - Faits marquants

### ÉVALUATION DES PARTICIPATIONS

#### a) Filiales opérationnelles

Au 31 décembre 2009, 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

Supérieures à la valeur nette comptable des titres. En conséquence, une reprise partielle de provision pour dépréciation respectivement de 491 millions d'euros et 351 millions d'euros a été comptabilisée.

#### b) Filiale non opérationnelle

##### Sequana Ressources & Services (ex-W Participations)

Compte tenu de la perte de valeur des actifs de Sequana Ressources & Services, une provision complémentaire de 15 millions d'euros a été comptabilisée. Elle est essentiellement due à la cession d'Antonin Rodet.

### ACQUISITION DE TITRES

Rachat par Sequana de 31 846 actions Arjowiggins à certains managers dans le cadre du plan d'attribution d'actions gratuites pour un total de 2,4 millions d'euros.

Rachat par Sequana de 773 608 actions Antalis à certains managers dans le cadre du plan d'attribution d'actions gratuites pour un total de 5,4 millions d'euros.

## 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.

### AUGMENTATION DE CAPITAL D'ANTALIS

Le solde de 23 millions d'euros a été libéré en 2009.

### AUGMENTATION DE CAPITAL D'ARJOWIGGINS

Souscription à l'augmentation de capital pour 19,2 millions d'euros (600 000 actions).

### CESSION DE TITRES

Sequana a cédé sa participation dans Arjo Wiggins Appleton Ltd (UK) le 18 mai 2009. Cette cession a généré une moins-value comptable de 102 millions d'euros.

Sequana a reçu le 26 juin 2009 le remboursement des droits d'enregistrement de l'OPRA 2006 pour 19,8 millions d'euros dont 17,7 millions d'euros de droits remboursés et 2,1 millions d'euros d'intérêts.

Les informations d'options de souscription ou d'achats d'actions sont communiquées en note 12b des comptes consolidés.

### ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS LA CLÔTURE

Sequana a mis en place un plan d'attribution gratuite d'actions en faveur de certains salariés du groupe (voir chapitre 5 du document de référence).

### Évaluation des participations opérationnelles

Participations non cotées : la valeur d'entreprise est le référentiel d'évaluation de la juste valeur des participations, elle est calculée à partir des flux nets de trésorerie futurs actualisés.

La valeur d'utilité des participations est ensuite déterminée à partir de 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.

## 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 2009, celui-ci est composé de 21 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 en trésorerie. Toutes les incidences liées au régime sont constatées au niveau de Sequana.

## Liste des filiales intégrées en 2009

Sequana Ressources & Services (ex-W Participations) – AP Placements – Arjowiggins – Arjobex – Arjowiggins Rives – Arjowiggins Arches – Arjowiggins Palalda – Papeteries Canson – Arjowiggins Security – SCI du Marais – Arjowiggins Papiers Couchés – Arjowiggins Le Bourray – Priplak – Antalis International – Antalis SNC – Antalis Finance – AP Gestion et Financement – Boccaffin – Arjowiggins Creative Papers (ex-Franklin International) – Arjowiggins Intégrale Solutions – Greenfield.

## NOTES RELATIVES AU BILAN

### Note 3 – Immobilisations financières

En millions d'euros	31.12.2008	Augmentation	Diminution	31.12.2009
Titres de participation	5 447	27	(2 520)	2 954
Autres	2	1	-	3
<b>VALEURS BRUTES</b>	<b>5 449</b>	<b>28</b>	<b>(2 520)</b>	<b>2 957</b>
Provisions	(4 133)	(15)	3 254	(894)
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>1 316</b>	<b>13</b>	<b>734</b>	<b>2 063</b>

## VARIATION 2009 DES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

En millions d'euros	
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2008 (NETTE)</b>	<b>1 316</b>
<b>Titres de participation</b>	
• Arjowiggins	22
• Antalis	5
• Cession d'Arjo Wiggins Appleton Ltd (UK)	(2 520)
• (Provisions) et reprises de dépréciations des titres :	
- Arjo Wiggins Appleton Ltd (UK)	2 412
- Sequana Ressources & Services (ex-W Participations)	(15)
- Antalis	491
- Arjowiggins	351
	<b>2 062</b>
<b>Actions propres : 350 786 actions</b>	<b>1</b>
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2009 (NETTE)</b>	<b>2 063</b>



## Note 4 - Disponibilités et valeurs mobilières de placement

La variation de l'exercice provient de la liquidation des OPCVM (voir note 11).

## Note 5 - Variation des capitaux propres

En millions d'euros	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'apport de fusion et d'émission	Réserves			Provisions réglementées	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Total
				légales	réglementées	libres				
<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 euro 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>
- Affectation du résultat aux capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	(638)	638	-
Dividende distribué au titre de l'exercice 2008	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de l'exercice 2009	-	-	-	-	-	-	-	-	898	898
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31.12.2009 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>514</b>	<b>898</b>	<b>1 643</b>
Proposition :										
• Affectation du résultat aux capitaux propres	-	-	-	-	-	1 395	-	(514)	(881)	-
Dividende distribué au titre de l'exercice 2009 (0,35 euro par action)	-	-	-	-	-	-	-	-	(17)	(17)
<b>Capitaux propres au 31.12.2009 après affectation du résultat</b>	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>24</b>	<b>4</b>	<b>1 428</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 626</b>

## Note 6 - Dettes financières

Elles sont constituées de comptes courants envers les participations de Sequana pour un montant de 350 millions d'euros (466 millions d'euros en 2008), de découverts bancaires pour un montant de 4 millions d'euros (2 millions d'euros en 2008) et d'emprunts bancaires pour un montant de 60 millions d'euros (60 millions d'euros en 2008).

La variation des comptes courants envers les participations de (116) millions d'euros provient essentiellement d'une distribution

de dividende de 151 millions d'euros et de la liquidation d'impôt pour 21 millions d'euros.

Le taux d'intérêt sur l'encours moyen de la dette de Sequana de 439 millions d'euros en 2009 a été de 1,36 % hors commissions.

## Note 7 - Résultat d'exploitation

Il est composé essentiellement des coûts de structure du holding Sequana.

## Note 8 - Résultat financier

En millions d'euros	2009	2008
<b>Produits financiers</b>		
Dividendes et acompte sur dividendes des participations <sup>(1)</sup>	166	101
Autres produits financiers	5	2
<b>TOTAL</b>	<b>171</b>	<b>103</b>
(1) - Antalis	15	15
- Boccafin	2	19
- Sequana Ressources & Services (ex-W Participations)	5	12
- Arjo Wiggins Appleton Ltd (Uk)	136	55
- Sequana Capital UK	8	-

En millions d'euros	2009	2008
<b>Charges financières</b>		
Intérêts sur comptes courants (cf. Note 6)	4	38
Autres charges financières	5	7
<b>TOTAL</b>	<b>9</b>	<b>45</b>

## Note 9 - Résultat exceptionnel avant impôt

Le résultat exceptionnel est constitué principalement de :

En millions d'euros	2008
Dotations aux provisions pour dépréciations des titres :	
• Boccafin	(16)
• Arjowiggins	(460)
• Sequana Ressources & Services (ex-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>

En millions d'euros	2009
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres :	
• Sequana Ressources & Services (ex-W Participations)	(15)
Reprises de provisions pour dépréciations des titres :	
• Arjowiggins	351
• Antalis	491
Cession titres Arjo Wiggins Appleton Ltd	(102)
Dotation aux provisions pour risques et charges	(1)
Remboursement OPRA 2006	20
Divers	(3)
<b>TOTAL</b>	<b>741</b>

## Note 10 - Impôt sur les bénéfiques

<i>En millions d'euros</i>	Résultat avant impôt	Impôt	Impôt hors intégration fiscale	Résultat net
Courant	150	5	2	157
Exceptionnel	741	9	(9)	741
<b>TOTAL</b>	<b>891</b>	<b>14</b>	<b>(7)</b>	<b>898</b>

Hors intégration fiscale, l'impôt théorique de Sequana aurait été une charge de 7 millions d'euros.

L'application du régime de l'intégration fiscale se traduit en 2009 pour Sequana par une économie nette d'impôt de 7 millions d'euros (8 millions en 2008).

## AUTRES INFORMATIONS

## Note 11 - Tableau des flux de trésorerie

<i>En millions d'euros</i>	2009	2008
Résultat net	898	(638)
Élimination des (reprises)/dotations nettes sur amortissements et provisions	(826)	699
Élimination des résultats sur cessions d'actifs immobilisés	102	-
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>174</b>	<b>61</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation	(19)	17
<b>Flux net de trésorerie d'exploitation</b>	<b>155</b>	<b>78</b>
Acquisition de titres de participation	(8)	(1)
Augmentation de capital (dont Arjowiggins 19 en 2009 et Antalis 30 en 2008)	(19)	(31)
Réduction de capital et primes d'Arjo Wiggins Appleton Ltd (UK)	-	387
Cessions de participations	9	-
<b>Flux net de trésorerie sur opérations d'investissement</b>	<b>(18)</b>	<b>355</b>
Augmentation de capital	-	-
Dividende versé	-	(34)
Augmentation de capital Antalis restant à libérer en 2008, libérés en 2009	(23)	23
<b>Flux de trésorerie sur opérations de financement</b>	<b>(23)</b>	<b>(11)</b>
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>114</b>	<b>422</b>
Trésorerie nette à l'ouverture	(526)	(948)
Trésorerie nette à la clôture	(412)	(526)
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>114</b>	<b>422</b>
<b>Détail de la trésorerie nette à la clôture</b>		
Valeurs réalisables et disponibles	3	2
Dettes financières	(415)	(528)
Comptes courants actifs comptabilisés dans le poste « Créances d'exploitation et divers »	-	-
<b>Trésorerie nette à la clôture</b>	<b>(412)</b>	<b>(526)</b>

## Note 12 - Organes de direction et d'administration

En 2009, les rémunérations globales versées aux organes de direction et d'administration s'élèvent à 1,53 million d'euros (contre 2,12 millions d'euros en 2008), dont 0,73 million d'euros aux membres du conseil d'administration en rémunération de

leur mandat (contre 0,67 million d'euros en 2008) et 0,80 million d'euros aux dirigeants de la société (contre 1,45 million d'euros en 2008).

## 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>	2009	2008
<b>Bilan</b>		
Créances d'exploitation et diverses	-	-
Dettes financières	350	488
Dettes d'exploitation	1	3
<b>Résultat financier</b>		
Produits financiers des participations	166	101
Autres intérêts et produits assimilés	-	-
Intérêts sur comptes courants financiers	(4)	(38)

## Note 14 - Engagements hors bilan

<i>En millions d'euros</i>	2009	2008
<b>Engagements donnés <sup>(1)</sup></b>		
Contrats d'échanges de taux	-	-
Convention de réassurance	3	-
Garantie	9	3
Rachats d'actions Arjowiggins et Antalis	-	6
Engagements de retraite UK <sup>(2)</sup>	225	157
<b>TOTAL</b>	<b>237</b>	<b>166</b>
<b>Engagements reçus</b>		
Contrats d'échanges de taux	-	-
Lignes bancaires confirmées	70	20
<b>TOTAL</b>	<b>70</b>	<b>20</b>

(1) Tous nos engagements donnés sont à court terme sauf la convention de réassurance.

(2) Au titre des accords signés en mars 2008, Arjowiggins et Sequana garantissent 113 % du « Buy-Out Deficit » du WTPS, déterminé annuellement de manière unilatérale par les Trustees du WTPS et leurs actuaire. Le Buy-Out Deficit représente le déficit théorique du fonds de pension en cas de cession des obligations au titre de ce fonds à une compagnie d'assurance.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, le montant maximal de cette garantie s'élève au plus faible de 113 % du Buy-out Deficit tel qu'estimé au 31 décembre de chaque année ou 200 millions de livres sterling (soit 225 millions d'euros). Un différend est né au 1<sup>er</sup> semestre 2009 quant à l'évaluation du Buy-Out Deficit au 31 décembre 2008 qui, tel qu'estimé par les Trustees, aurait pour effet de rendre à leurs yeux les garanties émises en leur faveur insuffisantes. Les Trustees demandent une augmentation du plafond de ces garanties d'environ 30 millions de livres sterling, ce que le groupe Sequana a refusé en l'état actuel des discussions, estimant le raisonnement des Trustees dénué de tout fondement.

## GARANTIES DE PASSIF

Description	Date de Signature	Montant en millions de devises	Montant en millions d'euros	Échéance
<b>Cession de Permal</b>				
Garantie donnée à Legg Mason <sup>(1)</sup>	23.06.2005	479 USD	332,5	entre le 03.05.2007 et le 23.06.2011 maximum
<b>Cession de Ifabanque</b>				
Garantie donnée à BSI AG (Suisse) <sup>(2)</sup>	21.12.2005	-	4,5	21.12.2010 renouvelable pour des durées d'un an
<b>Cession d'Arjo Wiggins Appleton Ltd <sup>(3)</sup></b>				
Garantie donnée à l'acheteur	15.05.2009	45 USD	31,2	31.12.2015
Engagement de pensions	15.05.2009	6 GBP	6,8	Illimité
Autres risques généraux	15.05.2009	20 GBP	22,5	18.05.2011
<b>Cession d'Antonin Rodet <sup>(4)</sup></b>				
Garantie des obligations de S.R.S.	15.09.2009	-	2,5	entre le 15.03.2011 et le 15.10.2012 maximum

(1) Garantie donnée à Legg Mason lors de la cession de Permal.

Sequana s'est portée garante des obligations contractées par Permal Group SAS (désormais 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.

(2) Garantie donnée à BSI AG lors de la cession d'Ifabanque.

Sequana s'est portée garante des obligations contractées par Permal Group SAS (désormais Boccafin SAS) au titre du contrat de cession d'actions et notamment de ses articles 5 et 8. Cet engagement prend fin le 21 décembre 2010. Dans l'hypothèse où les articles 5 et/ou 8 du contrat produiraient encore des obligations à la charge de Boccafin SAS, BSI AG pourra demander à proroger cet engagement de Sequana pour une ou plusieurs nouvelle(s) durée(s) d'un an.

(3) Garantie donnée à l'acheteur d'Arjo Wiggins Appleton Ltd (AWA Ltd).

À l'occasion de la cession d'AWA Ltd, Sequana a expressément exclu des garanties accordées à l'acquéreur sur les risques liés au dossier Fox River (risque environnemental aux États-Unis) ou qui pourraient naître des contrats de cession d'Appleton Papers Inc. en date du 5 juillet 2001 et des contrats d'indemnisation du risque environnemental de la Low Fox River en date du 9 novembre 2001. Les garanties consenties par Sequana ne portent donc que sur les risques liés à l'activité normale, sur les risques fiscaux et ceux liés aux engagements de retraite pris par AWA Ltd à l'égard d'une dizaine d'anciens salariés, antérieurement à la cession. Comme indiqué dans le tableau, ces garanties (à l'exception de celles portant sur les engagements de retraite) sont limitées en leur montant et dans le temps. Les risques liés aux engagements de retraite sont provisionnés dans les comptes de la société à hauteur de 3,5 millions de livres sterling (lors de la cession) : 2,9 millions de livres sterling chez AWA Ltd.

(4) Garantie donnée à la SA Grands Vins Jean-Claude Boisset lors de la cession d'Antonin Rodet.

Sequana s'est portée garante des obligations contractées par Sequana Ressources & Services (ex-W Participations) au titre du contrat de cession d'actions. Ces engagements prendront fin le 15 mars 2011, hormis ceux relatifs aux risques fiscaux et sociaux pour lesquels s'appliquera la prescription légale jusqu'au 15 octobre 2012.

## Note 15 - Gestion de trésorerie – Instruments financiers

### ENDETTEMENT

Au 31 décembre 2009, la dette nette sociale de Sequana était de 412 millions d'euros contre 526 millions d'euros fin 2008. 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 confirmées de 70 millions d'euros ouvertes par des établissements bancaires de premier plan et dont l'échéance est fixée au cours de l'année 2011.

La première ligne, signée en juin 2006 pour une durée de 5 ans (échéance le 27 juin 2011) et ayant fait l'objet d'avenants en 2009, pour un montant maximum de 40 millions d'euros. Elle est utilisable par tirages successifs de 1 à 3 mois ; la marge applicable à ces tirages est de 1,80 % l'an.

La mise à disposition de cette ligne dans les conditions prévues au contrat est subordonnée au respect de deux ratios financiers à chaque clôture d'exercice :

- Dette nette consolidée/Capitaux propres consolidés < 1,2 ;
- Dette nette consolidée/Excédent brut d'exploitation consolidé < 4.

Au 31 décembre 2009, ces ratios financiers étaient respectés et Sequana utilisait cette ligne à hauteur de 30 millions d'euros.

La seconde ligne confirmée de 30 millions d'euros, signée le 3 octobre 2008 pour une durée de 3 ans (échéance le 3 octobre 2011). Les tirages sur la ligne peuvent avoir des maturités comprises entre 1 et 12 mois ; la marge applicable est comprise entre 0,70 % et 1,20 % selon le niveau atteint par le ratio de Dette nette consolidée/EBITDA.

La mise à disposition de cette ligne dans les conditions prévues au contrat est subordonnée au respect de deux ratios financiers à chaque clôture d'exercice :

- Dette nette consolidée/Capitaux propres consolidés  $\leq 1,2$  ;
- Dette nette consolidée/EBITDA  $\leq 3,75$ .

Au 31 décembre 2009, ces ratios financiers étaient respectés et Sequana utilisait cette ligne à hauteur de 30 millions d'euros.

Sequana dispose également, auprès d'une banque de premier plan, d'une ligne de découvert non confirmée de 5 millions d'euros, utilisée à hauteur de 4,3 millions d'euros au 31 décembre.

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 raison de son endettement externe, Sequana est exposé au risque de variation de taux. Cependant, compte tenu du contexte de baisse des taux généralisé amorcé en 2008 et qui s'est poursuivi en 2009, Sequana a pris la décision de ne pas mettre en place de couverture de taux d'intérêt. Cette orientation pourra être revue en fonction de l'évolution de la conjoncture.

### **Risque de change**

Sequana a contracté pour une durée d'un an un emprunt de 750 000 livres sterling auprès de sa filiale Arjo Wiggins Appleton Insurance Ltd dans le cadre de la centralisation des liquidités des filiales. Afin de couvrir ce risque de change, Sequana a mis en place un swap de change EUR/GBP d'un même montant et sur la même échéance que cet emprunt interne.

**Note 16 - Tableau des filiales et participations au 31 décembre 2009**

En millions d'euros	Capital social	Capitaux propres, autres que le capital avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenue en pourcentage	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 HT 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						
<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>											
Sequana Ressources & Services (ex- W Participations) 122, rue Édouard Vaillant – 92300 Levallois-Perret	43	(3)	100,00	67	40	-	-	-	(10)	5	
Boccafina SAS 19, avenue Montaigne – 75008 PARIS	286	33	100,00	470	317	-	-	-	4	2	
Arjowiggins SAS 20, rue Rouget de Lisle – 92442 Issy-les- Moulineaux Cedex	175	139	100,00	1 198	638	-	-	12	(58)	-	-
Antalis International SAS 122, rue Édouard Vaillant 92 300 Levallois-Perret	681	90	100,00	1 217	1 064	-	-	57	33	15	-
Arjo Wiggins Appleton Insurance Ltd Maison Trinity – Trinity Square GY1 4AT St Peter Port Guernsey	1 M€	-	100,00	1	1	-	-	-	-	-	-
<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>				<b>2 953</b>	<b>2 060</b>						



## Inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille au 31 décembre 2009

En millions d'euros		% détenu	Net
<b>TITRES DONT LA VALEUR D'INVENTAIRE NETTE EST ÉGALE OU SUPÉRIEURE À 300 000 EUROS</b>			
<b>Sociétés françaises</b>			
5 337 090 actions	Sequana Ressources & Services (ex-W Participations)	100,00	40
28 621 982 actions	Boccafina	100,00	317
11 480 000 actions	Arjowiggins	100,00	638
75 692 855 actions	Antalis International	100,00	1 064
<b>Sociétés étrangères</b>			
2 000 000 actions	Arjo Wiggins Appleton Insurance Ltd – UK	100,00	1
<b>TOTAL</b>			<b>2 060</b>

## Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices

	2009	2008	2007	2006	2005
<b>I – Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social (en millions d'euros)	74	74	74	74	159
Nombre des actions ordinaires existantes	49 545 002	49 545 002	49 545 002	49 119 739	105 959 024
<b>II – Opérations et résultat de l'exercice (en millions d'euros)</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes <sup>(1)</sup>	170	103	125	103	771
Résultat avant impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	65	43	65	1 073	669
Impôt sur les bénéfices	7	17	36	(2)	(93)
Résultat après impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	898	(638)	139	1 076	204
Résultat distribué	17	-	35	29	350 <sup>(2)</sup>
<b>III – Résultat par action (en euro)</b>					
Résultat après impôt, mais avant charges calculées (amortissements et provisions)	1,46	1,22	2,04	21,81	7,18
Résultat après impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	18,12	(12,88)	2,81	21,92	1,92
Dividende net attribué à chaque action	0,35	-	0,70	0,60	3,30
<b>IV – Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	22	21	24	26	32
Montant de la masse salariale de l'exercice (en millions d'euros)	6	5	5	6	5
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice en millions d'euros (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.)	2	1	1	1	1

(1) Le chiffre d'affaires correspond aux prestations de services, revenus de 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 2009)

### 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 2009, 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 2009 ont été réalisées dans un contexte toujours incertain qui rend difficile l'appréhension

des perspectives d'activité. 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. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons procédé à l'appréciation de la méthodologie retenue par la société et nous avons vérifié sa correcte application et le caractère approprié des informations fournies dans les notes de l'annexe. 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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, 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.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

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 à Levallois-Perret, le 8 avril 2010

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Catherine Sabouret

Constantin Associés  
Thierry Quéron

## ***Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés***

*(Exercice clos le 31 décembre 2009)*

### **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.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle de 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.

### **CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS AUTORISÉS AU COURS DE L'EXERCICE**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement conclus au cours de l'exercice et soumis aux dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce.

### **CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS APPROUVÉS AU COURS D'EXERCICES ANTÉRIEURS DONT L'EXÉCUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE**

Par ailleurs, en application du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution de la convention et de l'engagement suivant, approuvé au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Sequana a conclu une convention de mise à disposition de biens et de services avec la société Ifil France en 2008. Cette convention a été préalablement approuvée par le conseil d'administration du 19 mars 2008.

Pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 31 décembre 2009, la rémunération des services ainsi rendus s'est élevée à 154 000 € hors taxes, à la charge d'Ifil France. Cette convention a pris fin le 31 décembre 2009 et n'entrera donc plus dans le champ des conventions réglementées pour l'exercice 2010.

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.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Levallois-Perret, le 8 avril 2010

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Catherine Sabouret

Constantin Associés  
Thierry Quéron

## PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

Le résultat de l'exercice dans les comptes sociaux se traduit par un bénéfice de 897 738 072,95 euros.

Le report à nouveau au 31 décembre 2009, avant affectation, s'élève à 513 622 358,83 euros. Il est donc possible de verser aux actionnaires un dividende par prélèvement sur le bénéfice distribuable, constitué du bénéfice de l'exercice et du montant du report à nouveau, soit d'un montant total de 1 411 360 431,78 euros.

Il est proposé de distribuer un dividende d'un montant de 0,35 euro par action, soit un montant global de 17 340 750,70 euros prélevé en totalité sur le bénéfice distribuable, le solde, soit 1 394 019 681,08 euros étant affecté au compte « Autres réserves ».

Ce dividende serait éligible, pour les personnes physiques fiscalement domiciliées en France, à l'abattement de 40 % prévu à l'article 158.3.2° du code général des impôts, sous réserve de l'option par ces derniers pour le prélèvement libératoire prévu à l'article 117 quater du même code, et serait mis en paiement à partir du 26 mai 2010.

En outre, conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 du code de commerce, les actions auto-détenues à la date de mise en paiement ne bénéficieraient pas du dividende ci-dessus, les montants correspondants devant en conséquence être affectés au compte « Report à nouveau ».

Il est rappelé que les distributions effectuées au cours des trois derniers exercices ont été les suivantes :

Exercices	2008	2007	2006
Nombre d'actions rémunérées	-	49 287 015	49 009 321
Distribution globale aux actionnaires	0 €	34 500 910,50 €	29 405 592,60 €
Dividende par action <sup>(1)</sup>	0 €	0,70 €	0,60 €

(1) Avec un abattement de 40 %.



# 5

## RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

### *148 Renseignements concernant la société*

- 148 Dénomination sociale et siège social
- 148 Forme juridique et législation applicable
- 148 Date de constitution et durée
- 148 Objet social
- 148 Registre du commerce et des sociétés
- 149 Consultation des documents
- 149 Exercice social
- 149 Informations générales statutaires
- 149 Assemblées générales
- 150 Identification des actionnaires
- 150 Franchissement de seuils

### *150 Renseignements concernant le capital*

- 150 Capital social et droits de vote
- 151 Évolution du capital au cours des cinq dernières années
- 151 Répartition du capital et des droits de vote – actionnariat
- 153 Éléments susceptibles d’avoir une incidence en cas d’offre publique
- 153 Autorisations financières en vigueur
- 154 Acquisition par la société de ses propres actions
- 154 Capital potentiel

### *155 Développement durable – Politique sociale*

- 155 Répartition des effectifs moyens par société
- 156 Répartition des effectifs moyens par activités et zones géographiques
- 156 Intéressement du personnel de Sequana
- 157 Rémunérations/formation/mobilité au sein des filiales
- 158 Autres aspects sociaux

### *159 Développement durable – Politique environnementale*

- 159 Arjowiggins
- 160 Antalis

---

## 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.

## 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 de 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.

## 5 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL

### *Capital social et droits de vote*

Le capital social de la société au 31 décembre 2009 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 2008, le conseil d'administration du 9 février 2010 ayant constaté qu'entre le 1<sup>er</sup> janvier 2009 et le 31 décembre 2009, 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 du conseil 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 31.12.2004</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	561 117,00 €	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) <sup>(1)</sup>	(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>	<b>10.03.2009</b>				<b>49 545 002</b>	<b>1,50 €</b>	<b>74 317 503,00 €</b>
<b>Situation au 31.12.2009</b>	<b>09.02.2010</b>				<b>49 545 002</b>	<b>1,50 €</b>	<b>74 317 503,00 €</b>

(1) 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 (seules les actions auto-détenues par la société sont privées de droit de vote conformément à l'article L. 225-210 du code de commerce). Il n'existe par conséquent pas de droit de vote double et le nombre de droits de vote est égal au nombre d'actions. Aucun actionnaire ne dispose de droits de vote particuliers.

Au 31 décembre 2009 (comparé à la clôture des deux exercices précédents), le capital social et les droits de vote de la société étaient répartis tel qu'indiqué dans le tableau ci-dessous. Cette répartition n'a pas connu de variation significative entre le 31 décembre 2009 et la date de dépôt du présent document de référence.

# 5 RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

*Renseignements concernant le capital*

	31.12.2009				31.12.2008				31.12.2007			
	Nombre d'actions	% capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote <sup>(3)</sup>	Nombre d'actions	% capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote <sup>(3)</sup>	Nombre d'actions	% capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote <sup>(3)</sup>
Exor SA	13 203 039	26,65	13 203 039	26,84	13 203 039	26,65	13 203 039	26,91	13 203 129	26,65	13 203 129	26,71
DLMD	10 806 343	21,81	10 806 343	21,97	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	48,81	24 009 382	48,46	24 009 382	48,93	24 009 472	48,46	24 009 472	48,57
Groupe Allianz (ex-AGF)	5 863 292	11,83	5 863 292	11,92	5 863 292	11,83	5 863 292	11,95	5 863 202	11,84	5 863 202	11,86
Public <sup>(2)</sup>	19 321 542	39,00	19 321 542	39,27	19 194 375	38,74	19 194 375	39,12	19 557 187	39,47	19 557 187	39,57
Actions propres	350 786	0,71	-	-	477 953	0,97	-	-	115 141	0,23	-	-
Total	49 545 002	100,00	49 194 216	100,00	49 545 002	100,00	49 067 049	100,00	49 545 002	100,00	49 429 861	100,00

(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 au 31 décembre 2009 plus de 5 % du capital et des droits de vote de Sequana (dernière déclaration de franchissement de seuil du 9 août 2007 n° 207C1804 indiquant la détention de 5,02 % du capital et des droits de vote).

(3) Participation en droits de vote détenue par chaque actionnaire calculée sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachées des droits de vote, hors actions privées de droit de vote (auto-détention).

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.

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 5 851 au 31 décembre 2009.

Sequana a réalisé une étude de titres au porteur identifiables et de titres au nominatif composant son actionnariat au 30 juin 2009 et au 31 décembre 2009. Au 31 décembre 2009, environ 10 000 actionnaires ont été identifiés, représentant plus de 99 % du capital à cette date. Il ressort de cette étude que sur la part des actions de la société détenues par le public (39 % du capital), 10 % d'entre elles étaient détenues par des fonds de gestion familiaux, 26 % par des actionnaires individuels et 60 % par des investisseurs institutionnels. Sur ces derniers, 51 % étaient des institutionnels français, 29 % étaient issus d'Amérique du Nord, 13 % d'Europe continentale et 7 % de Grande-Bretagne et d'Irlande.

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 partici-

pation, 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 *ès 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 2009, la société n'a enregistré aucune déclaration de franchissements de seuils.

En 2009, 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.

## Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

En cas d'offre publique sur les titres émis par la société, les règles légales et celles émises par l'Autorité des marchés financiers devront être respectées par l'initiateur de l'offre et par la société.

Il n'existe pas de règles propres à Sequana susceptible d'avoir une incidence en cas d'offre publique en dehors de la faculté pour la société d'opérer, dans certaines conditions, sur ses propres actions et ce, y compris en période d'offre publique. L'assemblée générale des actionnaires du 27 mai 2009 a renouvelé (5<sup>e</sup> résolution) et celle du 19 mai 2010 (7<sup>e</sup> résolution) est appelée

à renouveler l'autorisation donnée au conseil d'administration d'opérer ainsi sur les titres de la société en de telles circonstances.

Par ailleurs, les plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution gratuite d'actions contiennent des dispositions en vertu desquelles les droits des bénéficiaires peuvent être modifiés en cas d'offre publique sur les actions de la société ou de retrait de la cote. Certains contrats financiers de crédit peuvent prévoir des clauses d'exigibilité anticipée en cas de changement de contrôle de la société.

## 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 27.05.2009	actions : 200 millions d'euros titres de créances : 500 millions d'euros	26.07.2011
Délégation de compétence pour émettre, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offre au public et/ou par placement privé, des actions ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital et/ou à l'attribution de titres de créances	AGE 27.05.2009	actions : 200 millions d'euros titres de créances : 500 millions d'euros	26.07.2011
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 27.05.2009	15 % de l'émission	26.07.2011
Autorisation d'émission, sans droit préférentiel de souscription, par offre au public et/ou par placement privé, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, à un prix fixé librement par le conseil d'administration	AGE 27.05.2009	10 % du capital	26.07.2011
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 27.05.2009	10 % du capital	26.07.2011
Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	AGE 27.05.2009	Montant global des sommes susceptibles d'être incorporées	26.07.2011
<b>AUTORISATIONS EN FAVEUR DES SALARIÉS</b>			
Émission d'actions réservées aux salariés adhérents d'un plan d'épargne entreprise	AGE 27.05.2009	1 % du capital	26.07.2011
Options de souscription ou d'achat d'actions	AGE 11.05.2007	6 % du capital <sup>(2)</sup>	10.07.2010
Actions attribuées gratuitement	AGE 11.05.2007	6 % du capital	10.07.2010
<b>RACHAT D'ACTIONS</b>	<b>AGO 27.05.2009</b>	<b>10 % DU CAPITAL</b>	<b>26.11.2010 <sup>(3)</sup></b>
<b>RÉDUCTION DE CAPITAL</b>	<b>AGE 27.05.2009</b>	<b>10 % DU CAPITAL</b>	<b>26.11.2010 <sup>(3)</sup></b>

(1) L'assemblée générale du 27 mai 2009 a limité globalement les augmentations de capital pouvant être réalisées, en dehors de celles réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, à un montant maximal de 200 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 2009.

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 confié à Oddo Corporate Finance et celle relative à l'attribution gratuite d'actions dont le conseil a fait usage le 25 juillet 2007, le 4 décembre 2007 et le 9 février 2010 et dont les détails figurent en page 155.

## 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 le conseil d'administration, pour une période de 18 mois, avec faculté de délégation, à procéder au rachat d'actions Sequana à hauteur de 10 % du capital social. L'assemblée générale mixte du 27 mai 2009, dans sa 5<sup>e</sup> résolution, a mis fin à cette autorisation, à hauteur de la partie non encore utilisée à cette date, et a consenti une nouvelle autorisation au conseil, pour une période de 18 mois et avec faculté de délégation, à l'effet de procéder au rachat d'actions Sequana à hauteur de 10 % du capital social.

Toutes les transactions auxquelles il a été procédé au cours de l'exercice 2009 ont été effectuées dans le cadre du contrat de liquidité mentionné ci-après.

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.

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.

Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2009, 1 701 655 titres Sequana ont été achetés, à un cours moyen brut pondéré par les volumes de 6,73 euros. Au cours de la même période, 1 828 822 titres Sequana ont été vendus, à un cours moyen brut pondéré par les volumes de 6,75 euros.

Au 31 décembre 2009, Sequana détenait 350 786 de ses propres titres, soit 0,71 % du capital, résultant tous de la mise en œuvre de son contrat de liquidité.

## 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 2009.

Au 31 décembre 2009, 1 005 907 options de souscription d'actions restaient en circulation, soit une augmentation potentielle nominale du capital social de 1 508 860,50 euros, représentant un pourcentage de dilution potentielle de 2,03 %.

Les principales caractéristiques des options de souscription octroyées et restant en circulation au 31 décembre 2009 sont décrites ci-après :

#### Plans d'options de souscription d'actions au 31 décembre 2009

<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	-
Dix premiers attributaires salariés	-	104 500	260 000	-	-	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>	19,50 €	20,30 €	16,90 €	20,47 €	23,50 €	25,46 €
<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 01.01.2009 au 31.12.2009</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Nombre d'options devenues caduques du 01.01.2009 au 31.12.2009</b>	<b>4 081</b>	-	-	-	-	-
<b>Nombre d'options restant à lever</b>	-	<b>97 317</b>	<b>104 530</b>	<b>68 028</b>	<b>626 556</b>	<b>109 476</b>
Dont mandataires sociaux au 31.12.2009	-	-	-	68 028	626 556	-

(1) Suivant les périodes de vesting.



### 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 attribués		Nombre ajusté d'actions <sup>(1)</sup>	Acquisition définitive à compter du	Cessions possibles à compter du	Actions acquises en 2008	Actions acquises en 2009	Solde des actions au 31.12.2009	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	-	-	-
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 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 2009, 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).

Aucun plan d'attribution gratuite d'actions n'a été décidé par Sequana au cours des exercices 2008 et 2009.

Début 2010, un plan d'attribution gratuite d'actions Sequana a été mis en place en faveur de 169 bénéficiaires et portant sur un nombre total de 1 921 000 actions Sequana, dans le but d'offrir aux principaux dirigeants et salariés cadres jouant un rôle clé dans le développement du groupe, un intérêt à l'investissement aux performances futures de Sequana et à la création de valeur à laquelle ils contribuent par leur collaboration.

Ce plan a été décidé par le conseil d'administration en vertu de l'autorisation qui lui avait été consentie à cet effet par l'assemblée générale du 11 mai 2007.

L'acquisition des actions est intégralement soumise, quel que soit le bénéficiaire, à des conditions de présence et de performance liées au plan d'affaires à trois ans du groupe Sequana. À ce titre, les bénéficiaires ont été classés en différentes catégories selon les activités auxquelles ils contribuent afin que l'acquisition de leurs actions gratuites soit subordonnée à des conditions

de performance qui leur sont propres et qui sont liées non seulement aux performances du groupe mais, le cas échéant, aussi à celles des branches d'activité auxquelles ils contribuent.

La date d'acquisition des actions interviendra, selon la situation fiscale des bénéficiaires, entre le 30 avril 2012 et le 30 avril 2014 inclus et, toujours selon la situation fiscale de chacun d'eux, une période de conservation de deux ans à compter de la date d'acquisition devra, le cas échéant, être respectée, pendant laquelle ils auront l'obligation de conserver les actions gratuites ainsi acquises.

Les actions gratuites seront des actions nouvellement émises par Sequana, qui résulteront d'une augmentation du capital social par incorporation spéciale de réserves, bénéfiques ou primes d'émission. Elles porteront jouissance à compter du premier jour de l'exercice au cours duquel elles auront été émises et donneront droit aux dividendes qui seront mis en paiement par Sequana au titre de cet exercice.

## DÉVELOPPEMENT DURABLE – POLITIQUE SOCIALE

### Répartition des effectifs moyens par société

	2009	Variation par rapport à n - 1	2008 <sup>(1)</sup>	2007
Arjowiggins	6 288	(685)	6 973	7 615
Antalis	6 937	(1 029)	7 966	6 466
Holdings (Sequana et autres)	24	2	22	111
<b>TOTAL</b>	<b>13 249</b>	<b>(1 712)</b>	<b>14 961</b>	<b>14 192</b>

(1) Pour des raisons de comparabilité, les effectifs 2008 ont été retraités des effectifs des activités Décor Asie et Autocopiants, ainsi que ceux d'Antonin Rodet.



## *Répartition des effectifs moyens par activités et zones géographiques*

Zone	Arjowiggins	Antalis	Holdings	Total
Europe	4 760	5 627	24	10 411
<i>dont France</i>	2 967	683	24	3 674
Amérique du Nord	755	-	-	755
Amérique du Sud	584	579	-	1 163
Afrique – Moyen-Orient	2	463	-	465
Asie-Océanie	187	268	-	455
<b>TOTAL</b>	<b>6 288</b>	<b>6 937</b>	<b>24</b>	<b>13 249</b>

## *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.

Depuis la signature d'avenants en date du 22 décembre 2009, les sommes attribuées aux salariés bénéficiaires peuvent, à leur demande, être affectées en tout ou partie au plan d'épargne d'entreprise et/ou au plan d'épargne collectif pour la retraite.

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 leurs 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.

Toutefois, par un avenant à l'accord de participation intervenu le 27 mars 2009, les sociétés participantes et les salariés ont convenu, 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. Les versements ainsi suspendus, soit un montant de 402 121 euros, ont été portés en 2009 au crédit d'un compte ouvert au nom de chaque bénéficiaire.

Par application des règles ci-dessus, le montant porté au crédit de la réserve de participation au titre de l'exercice 2008 s'élevait à 150 021 euros.

Après cette dotation, la réserve de participation s'élève à 112 463 euros et le montant total de la participation à verser aux salariés bénéficiaires en 2010 s'élève à 262 484 euros (502 652 euros répartis en 2009). Compte tenu de l'atteinte d'un résultat consolidé part du groupe positif en 2009, les sommes qui étaient dues en 2009 au titre de la participation et qui avaient été bloquées comme indiqué ci-dessus, seront versées aux salariés bénéficiaires en même temps que leur participation au titre de 2009.

### INTÉRESSEMENT

L'accord d'intéressement conclu en 2006 basé sur le résultat courant de la société et des filiales signataires de cet accord ayant pris fin le 31 décembre 2008, un nouvel accord d'intéressement a été conclu en juin 2009 (avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2009) pour une durée de 3 ans, dans le cadre des dispositions des articles L. 3312-2 et suivants du code du travail, au profit des salariés de la société. L'assiette de l'intéressement est désormais constituée du résultat opérationnel courant consolidé de Sequana.

Les sommes attribuées aux salariés peuvent, à leur demande, être affectées en tout ou partie au plan d'épargne d'entreprise et/ou au plan d'épargne collectif pour la retraite.

Les sommes versées en 2010 aux salariés au titre de l'exercice 2009 s'élèvent à 178 738 euros (contre 154 427 euros versés en 2009 au titre de 2008 selon les modalités de calcul prévues par l'ancien accord d'intéressement).

### 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 des versements effectués par les bénéficiaires au cours de l'exercice 2009 s'est élevé à 76 714 euros (contre 82 070 euros pour l'exercice 2008).

#### 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.

Le montant de l'abondement versé par la société au titre des versements effectués par les bénéficiaires au cours de l'exercice 2009 s'est élevé à 93 400 euros (contre 104 754 euros pour l'exercice 2008).

#### ACTIONNARIAT SALARIÉ

Au 31 décembre 2009, le nombre d'actions Sequana détenues par le FCPE Sequana Épargne était de 31 580.

## Rémunérations/formation/mobilité au sein des filiales

### RÉMUNÉRATIONS

Les politiques de rémunération des principaux cadres de direction mises en œuvre au sein du groupe Sequana ont pour objectif d'attirer, retenir et motiver les cadres de haut niveau possédant les compétences nécessaires pour atteindre les objectifs stratégiques définis par le groupe. 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

La politique de rémunération d'Arjowiggins a été marquée en 2009 par deux évolutions.

D'une part, en raison de la contraction des marchés et du ralentissement de l'activité qui en a résulté, les évolutions des rémunérations individuelles des managers ont été majoritairement freinées, conduisant dans certains pays à un gel des augmentations tant collectives qu'individuelles.

D'autre part, l'autonomisation des divisions, décidée en 2008 et confirmée en 2009, en ce qui concerne la gestion sociale, a préservé les grands principes de la politique de rétribution d'Arjowiggins.

#### Antalis

Antalis a anticipé le ralentissement de ses marchés en adoptant une politique particulièrement resserrée en matière d'augmentation salariale pour l'ensemble des managers, permettant une économie de plus de 2 millions d'euros.

Les effets défavorables de la conjoncture sur les rémunérations ont conduit, dans certains pays, à une absence de versement des primes de fidélisation dues en 2009 au titre du *Long Term Incentive Plan*.

### 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 avait 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 étaient 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 reprenait les mêmes termes et conditions que celui qui avait été décidé en 2006, à l'exception des périodes d'acquisition et de conservation qui restaient de deux années chacune mais qui étaient décalées en fonction de la date d'attribution.

Pour ces deux plans, les dates d'acquisition définitive des actions gratuites avaient été fixées respectivement au 30 avril 2009 et au 18 décembre 2009 et le nombre d'actions attribuées à chaque bénéficiaire n'était pas fixé à l'origine mais dépendait à la fois de la performance de la société à laquelle il appartenait (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 le plan décidé 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 avait préalablement achetées auprès de Sequana.

Dans le cadre de la restructuration d'Arjowiggins, les bénéficiaires du plan d'Arjowiggins de fin 2006 ont renoncé au cours du second semestre 2008 à l'intégralité des droits qui leur avaient été accordés au titre de ce plan.

Par ailleurs, les conditions de performance auxquelles était soumise l'attribution définitive des actions gratuites du plan d'Antalis de décembre 2006 n'ayant pas été atteintes, les bénéficiaires de ce plan n'ont reçu aucune action le 30 avril 2009.

En outre, pour la même raison, les bénéficiaires du plan d'Antalis mis en place fin 2007 ont renoncé, au cours du second semestre 2009, à l'intégralité des droits qui leur avaient été accordés au titre de ce plan.

Au 31 décembre 2009, toutes les dispositions des plans d'attribution gratuite d'actions Arjowiggins et Antalis ci-dessus visés étaient par conséquent devenues caduques.

Enfin, des promesses d'achat et de vente avaient 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. Sequana a donc racheté au cours de l'année 2009 toutes les actions Arjowiggins et Antalis qu'ils avaient acquises.

## FORMATION

### *Arjowiggins*

En 2009, les efforts entrepris en matière de gestion de la formation professionnelle ont globalement souffert de la conjoncture et se sont traduits par une diminution significative des actions, hormis celles consacrées à la sécurité.

### *Antalis*

Pour des raisons tenant à une recherche d'économie de ses coûts de fonctionnement, Antalis n'a pas déployé en 2009 son programme de formation pour ses managers, *Antalis International Management Programme* (AIMP), ce qui a permis d'économiser 600 000 euros au niveau du groupe.

## *Autres aspects sociaux*

## RELATIONS SOCIALES

### *Arjowiggins*

Dans le prolongement de la réorganisation des fonctions centrales et administratives initiée au dernier trimestre 2008, l'autonomie des divisions en termes de gestion sociale a été confirmée par la décentralisation du dialogue social, y compris dans les négociations locales.

Tant le comité d'entreprise européen, que le comité de groupe ainsi que les comités d'entreprises français ont été très fréquemment réunis dans le cadre de la gestion sociale des divers projets de réorganisation, notamment celui mis en œuvre en 2008 chez Arjowiggins mais également le projet de cession de l'activité Papiers autocopiants ainsi que les projets de réorganisations de certaines usines en France.

### *Antalis*

La mise en œuvre d'un plan de sauvegarde de l'emploi accompagnant la réorganisation d'Antalis SNC a conduit à un cycle de réunions avec le comité central d'entreprise de cette société. Le comité d'entreprise européen s'est réuni deux fois en 2009.

## COMMUNICATION INTERNE

### *Arjowiggins*

Afin de permettre une plus grande cohésion et mobilisation autour d'objectifs communs, la communication est assurée par chaque division avec la mise en place d'outils adaptés. Arjowiggins Graphic a ainsi lancé en 2009 son journal interne destiné à l'ensemble de ses collaborateurs et a organisé un séminaire trimestriel pour l'encadrement. La division Papiers de création a pour sa part lancé une lettre marketing mensuelle pour ses collaborateurs et ses clients reprenant les événements opérationnels clés de la période.

L'intranet du groupe a été remanié et actualisé afin de tenir compte de la nouvelle organisation mise en place en juin 2008.

### *Antalis*

En 2009, l'accent a porté sur le développement et le repositionnement des outils de communication interne. L'objectif principal de modernisation a été atteint avec le lancement d'une nouvelle version du site Intranet, BetweenUs, en avril. Celui-ci intègre désormais de nouvelles fonctionnalités interactives telles qu'une

## MOBILITÉ

### *Arjowiggins*

L'année 2009 a vu le déploiement des opérations de restructuration du groupe Arjowiggins, assorties d'un plan de sauvegarde de l'emploi dont les actions de reclassement, notamment chez Antalis, ont permis de redéployer près de 120 salariés du groupe.

### *Antalis*

L'intégration de Map au sein d'Antalis s'est poursuivie en 2009 et a confirmé des managers de Map à des postes de première responsabilité dans toutes les régions.

revue de presse et une carte de localisation de toutes les entités du groupe. Enrichi et entièrement mis à jour, l'intranet est désormais ouvert à près de 1 200 collaborateurs. Fin 2009, de nouveaux modules ont été mis en place et ont permis dès janvier 2010 de visionner des vidéos.

Afin de mesurer l'adéquation entre la politique éditoriale du journal interne, KeyNotes, et la satisfaction des lecteurs, une enquête de lectorat quantitative a été menée en décembre 2009. Les résultats, qui font apparaître un taux de satisfaction de 75 %, sont actuellement affinés par le biais d'une enquête qualitative. Enfin, les trois Management Meetings organisés au cours de l'année 2009 ont été l'occasion de relayer la stratégie du groupe auprès du personnel d'encadrement.

## 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 à son développement et à la maîtrise des risques auxquels ils peuvent être confrontés.

Les principales actions de sécurité déployées en 2009 l'ont été dans le prolongement de celles initiées en 2008 :

- continuer à renforcer le développement d'une culture sécurité forte, impliquant l'ensemble du personnel et 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 de sécurité entre sites, permettant de faciliter la mise en œuvre des meilleures pratiques de 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*.

**Antalis**

Pour Antalis, aucune tendance significative n'est apparue en 2009 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 des relations avec ses salariés ou dans le cadre de contrats de sous-traitance.

**FRAIS DE RECHERCHE ET DE DÉVELOPPEMENT**

Après les décisions de juin 2008 visant l'autonomisation des branches, l'organisation de la recherche et développement de la société a profondément changé. Les ressources centrales ont été allouées aux divisions autonomes qui ont redimensionné leurs moyens. De façon générale, l'accent a été mis sur la proximité au Business et a ainsi permis un alignement très étroit des projets et dépenses de recherche aux besoins des business. Il en a résulté une accélération significative des projets par une meilleure utilisation des ressources.

Des accords ont par ailleurs été développés avec des laboratoires ou des organismes de recherche externes permettant une variabilisation des coûts associés et assurant l'accès à des ressources très spécialisées.

En 2009, les frais de recherche et développement de Sequana, correspondant à ceux du groupe Arjowiggins, ont été de 13,2 millions d'euros, soit 0,9 % du chiffre d'affaires (à comparer à 18,3 millions d'euros en 2008).

## DÉVELOPPEMENT DURABLE – POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE

**Arjowiggins**

Le développement durable est un élément essentiel de la stratégie d'Arjowiggins qui conduit depuis plusieurs années dans ce domaine une politique ambitieuse.

Dans la recherche d'un équilibre entre les contraintes économiques et la maîtrise de l'impact de ses activités, la société développe ses actions tant sur le plan de la création pour ses clients d'une offre de produits éco-responsables en avance sur ses concurrents, que sur celui de la réduction de l'impact environnemental de ses processus industriels.

Dès la conception du produit, les équipes Arjowiggins se concentrent sur les choix de pâtes à papiers, de matières premières et d'additifs respectueux de l'environnement. Cette priorité a conduit le groupe à investir pour contrôler sa production de pâte recyclée, et les achats centraux à développer des relations étroites avec les fournisseurs clés pour assurer l'approvisionnement en pâtes à papier (principalement FSC) provenant uniquement de forêts exploitées de façon responsable.

C'est ainsi que les divisions Graphique et Papiers de création ont conçu les gammes de papiers recyclés de haute qualité, certifiés FSC, ou neutres en carbone les plus étendues du marché, faisant d'Arjowiggins le leader incontesté des papiers éco-responsables.

Dans les usines d'Arjowiggins, les actions de diminution de l'empreinte environnementale touchent aussi bien les économies

d'eau et leur retraitement, les optimisations de l'utilisation d'énergie et la réduction des émissions de CO<sub>2</sub> (cogénération, bioénergie, recyclage...), le recyclage systématique des déchets, etc. Dans tous ces domaines, les équipes Arjowiggins sont mobilisées sur l'élaboration de solutions innovantes – comme par exemple l'utilisation de la biotechnologie en substitution de l'électricité sur certains processus.

L'ensemble des usines du groupe ont mis en place des Systèmes de Management Environnemental et toutes sont certifiées ISO 14001. Des processus sont en place pour assurer la conformité réglementaire et mesurer l'impact de leurs activités.

Cette mobilisation pour la protection de l'environnement s'étend petit à petit à l'ensemble de la chaîne logistique où toutes les décisions intègrent la minimisation des émissions de carbone.

En 2009, le groupe Arjowiggins a reçu en allocation gratuite pour ces usines européennes concernées (France, Royaume-Uni, Belgique, Allemagne, Danemark et Espagne) 623 269 tonnes de CO<sub>2</sub> au titre des droits d'émission. Les émissions de CO<sub>2</sub> pour l'année 2009 sur ce même périmètre se sont élevées à 339 292 tonnes (dont 59 217 pour IdemPapers). Le groupe a vendu 447 926 tonnes EUA et 13 715 tonnes CER, et a échangé 4 137 tonnes EUA contre 4 137 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).

# 5 RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

*Développement durable – Politique environnementale*

Le bilan environnemental global de l'année 2009 établi à partir de l'ensemble des usines Arjowiggins conduit aux données suivantes :

## CHIFFRES CLÉS DE PERFORMANCES ENVIRONNEMENTALES POUR 2009

<b>Consommation d'eau</b>	26,3 m <sup>3</sup> /tonne papier
<b>Consommation d'énergie :</b>	
Énergies fossiles	1 642 kWh/tonne papier
Électricité	859 kWh/tonne papier
<b>Rejets liquides sortie station d'épuration :</b>	
Volume d'effluent	23,5 m <sup>3</sup> /tonne papier
Matières en suspension (MES)	0,39 kg/tonne papier
Demande chimique en oxygène (DCO)	2,32 kg/tonne papier
Demande biologique en oxygène (DBO5)	0,35 kg/tonne papier
<b>Rejets gazeux :</b>	
Émissions de CO <sub>2</sub>	378 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 20 millions d'euros au cours de l'exercice 2009 pour l'ensemble de ses actions dans le domaine de l'environnement dont 1 million d'euro consacré aux amortissements des investissements et 8,3 millions d'euros pour le traitement de ses déchets.

## *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 (cf. Politique de développement durable, chapitre 1, page 20).

# 6

## ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DES ACTIONNAIRES DU 19 MAI 2010

### *162 Ordre du jour*

- 162 Du ressort de l'assemblée générale ordinaire
- 162 Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire

### *163 Rapport du conseil d'administration sur les résolutions proposées à l'assemblée*

- 163 Résolutions relevant de la compétence d'une assemblée générale ordinaire
- 163 Résolutions relevant de la compétence d'une assemblée générale extraordinaire

### *164 Texte des résolutions*

- 164 Du ressort de l'assemblée générale ordinaire
- 166 Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire

---

## 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 2009
- 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 autorisations à donner au conseil d'administration en matière d'options et d'attribution gratuite d'actions

### *Du ressort de l'assemblée générale ordinaire*

1. Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2009
2. Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009
3. Résultat de l'exercice – affectation
4. Approbation des conventions et engagements réglementés
5. Renouvellement du mandat de commissaire aux comptes titulaire de la société PricewaterhouseCoopers Audit
6. Renouvellement du mandat de commissaire aux comptes suppléant de M. Yves Nicolas
7. Autorisation au conseil d'administration en vue de permettre à la société d'opérer sur ses propres actions

### *Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire*

8. Autorisation au conseil d'administration en vue de réduire le capital social de la société par annulation d'actions auto-détenues
9. Autorisation au conseil d'administration à l'effet de consentir des options de souscription et/ou d'achat d'actions de la société en faveur des membres du personnel et/ou des dirigeants mandataires sociaux de la société et des sociétés du groupe
10. Autorisation au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'attribution gratuite d'actions de la société, existantes ou à émettre, aux salariés et dirigeants mandataires sociaux de la société et des sociétés du groupe
11. 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 sociaux de Sequana arrêtés au 31 décembre 2009, qui se traduisent par un bénéfice de 897 738 072,95 euros.

La 2<sup>e</sup> résolution concerne l'approbation des comptes consolidés de Sequana au 31 décembre 2009 qui font ressortir un bénéfice net de 20 millions d'euros.

La 3<sup>e</sup> résolution se rapporte à l'affectation du résultat. Il est proposé le versement d'un dividende de 0,35 euro par action, soit un montant global de 17 340 750,70 euros, prélevé en totalité sur le bénéfice distribuable, le solde étant affecté au poste « autres réserves ». La mise en paiement de ce dividende interviendrait à partir du 26 mai 2010.

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, conclue en 2008, s'est poursuivie au cours de l'exercice 2009 entre la société Ifil France et Sequana. Cette convention a pris fin au 31 décembre 2009. Aucune convention réglementée n'a été conclue au cours de l'exercice.

Les 5<sup>e</sup> et 6<sup>e</sup> résolutions se rapportent au renouvellement des mandats de commissaires aux comptes titulaire et suppléant respectivement de la société PricewaterhouseCoopers Audit et

de M. Yves Nicolas. Leurs mandats arrivant à échéance, le conseil d'administration, sur la recommandation du comité des comptes de la société, en propose le renouvellement. Il est précisé que le représentant de la société PricewaterhouseCoopers Audit exerçant ses fonctions depuis moins de 6 ans, son remplacement conformément aux dispositions de l'article L. 822-14 alinéa 1 du code de commerce n'est pas prévu dans l'immédiat.

La 7<sup>e</sup> résolution concerne le 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. Il est proposé de fixer le prix maximal d'achat à 15 euros et de limiter l'usage de cette autorisation de telle sorte que le nombre d'actions acquises par la société ne puisse excéder 10 % du nombre d'actions composant le capital social et que le nombre maximal d'actions détenues après ces rachats ne puisse excéder 10 % du capital. Cette autorisation reprend les finalités sur lesquelles les actionnaires se sont déjà prononcés favorablement les années passées, qui ont pour but de donner à la société la flexibilité nécessaire pour lui permettre de réagir aux variations des marchés financiers à travers le contrat de liquidité qu'elle a mis en place et de remplir, le cas échéant, ses obligations vis-à-vis des bénéficiaires d'actions gratuites. Les autres objectifs sont décrits dans le texte de la résolution. L'usage par la société au cours de l'exercice 2009 de la précédente autorisation en date du 27 mai 2009 est décrit au chapitre 5 du document de référence 2009.

### *Résolutions relevant de la compétence d'une assemblée générale extraordinaire*

Les 8<sup>e</sup>, 9<sup>e</sup> et 10<sup>e</sup> résolutions sont proposées afin de renouveler des autorisations antérieurement consenties par les actionnaires et arrivant à échéance prochainement. Leur renouvellement serait alors voté dans des conditions analogues aux autorisations échues ou à échoir, sous réserve du respect de dispositions légales nouvelles intervenues entre-temps.

La 8<sup>e</sup> résolution a pour objet d'autoriser le conseil d'administration, pour une nouvelle durée de 18 mois, 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. Il n'a pas été fait usage de la précédente autorisation consentie le 27 mai 2009.

La 9<sup>e</sup> résolution vise l'autorisation, pour une nouvelle durée de 38 mois, à donner au conseil d'administration à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions aux salariés ou dirigeants mandataires sociaux du groupe. Le nombre total des options ainsi consenties ne pourrait excéder, en cumul avec les actions attribuées gratuitement au titre de la résolution suivante, 6 % du nombre total de titres composant le capital social de la société. Par ailleurs, conformément aux dispositions des articles L. 225-182 alinéa 1 et R. 225-143 du code de commerce, le nombre d'options ainsi consenties serait tel que le nombre total d'actions en provenance d'options ouvertes et non encore levées n'excède pas le tiers du capital social. Le prix de souscription ou d'achat des options serait fixé conformément aux dispositions légales, étant précisé qu'il ne fera l'objet d'aucune décote par rapport à la moyenne des cours de bourse

précédant la date de décision du conseil. Le délai d'exercice des options ne pourrait excéder 10 ans à compter de la date d'octroi. Il n'a pas été fait usage de la précédente autorisation consentie le 11 mai 2007.

La 10<sup>e</sup> résolution vise l'autorisation à donner au conseil d'administration, pour une nouvelle durée de 38 mois, à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre de la société dans une limite telle que le nombre d'actions qui pourraient ainsi être attribuées ne dépasse pas, en cumul avec les actions qui pourraient résulter de l'exercice d'options de souscription ou d'achat d'actions, 6 % du capital social de la société. Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article L. 225-197-1, § I alinéa 2 du code de commerce, le nombre total des actions attribuées gratuitement par la société ne peut excéder 10 % du capital social. La société a fait usage de la précédente autorisation, consentie le 11 mai 2007, avec la mise en place de plans d'attribution gratuite d'actions dont les détails figurent au chapitre 5 du document de référence 2009.

Les décisions du conseil prises en vertu des 9<sup>e</sup> et 10<sup>e</sup> résolutions pourront imposer le respect de conditions de présence des bénéficiaires et de performance du groupe et/ou des activités

auxquelles contribuent les bénéficiaires. Il sera rendu compte chaque année des utilisations faites par le conseil des autorisations consenties par les actionnaires. À la date du 23 mars 2010, le nombre total d'actions à naître potentiellement de l'exercice d'options de souscription d'actions ouvertes et non encore levées et le nombre d'actions nouvelles attribuées gratuitement et non encore acquises aux bénéficiaires représentent 5,9 % du capital social. Toutefois, compte tenu de la perte des droits des bénéficiaires en cas de départ du groupe et des conditions de prix d'exercice des options et d'acquisition des actions subordonnées à des conditions de performance, ce pourcentage du capital social est en réalité bien inférieur et les effets dilutifs de la mise en œuvre de ces deux résolutions s'en trouvent de facto réduits. Les autorisations consenties par les 9<sup>e</sup> et 10<sup>e</sup> résolutions emportent renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription qui seront émises en faveur des bénéficiaires des plans d'options ou d'actions gratuites qui pourront être décidés par le conseil.

La 11<sup>e</sup> résolution concerne les pouvoirs pour les formalités relatives à l'assemblée.

## TEXTE DES RÉOLUTIONS

### *Du ressort de l'assemblée générale ordinaire*

#### PREMIÈRE RÉOLUTION

##### *Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2009*

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 2009, tels qu'ils ont été établis et lui sont présentés, faisant apparaître un bénéfice de 897 738 072,95 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 17 241 euros au cours de l'exercice 2009 ainsi que le montant de l'impôt supporté à raison de ces dépenses et charges, qui s'est élevé à 5 936 euros.

#### DEUXIÈME RÉOLUTION

##### *Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009*

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 2009, approuve ces comptes consolidés tels qu'ils ont été établis et lui sont présentés par le conseil d'administration.

#### TROISIÈME RÉOLUTION

##### *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 2009 telle qu'elle lui est proposée par le conseil d'administration et, après avoir constaté que, compte tenu du report à nouveau antérieur de 513 622 358,83 euros, le bénéfice distribuable s'élève à 1 411 360 431,78 euros, décide de verser un dividende d'un montant de 0,35 euro par action, soit un montant global de 17 340 750,70 euros prélevé en totalité sur le bénéfice distribuable, le solde, soit 1 394 019 681,08 euros, étant affecté au compte « autres réserves ».

Ce dividende est éligible, pour les personnes physiques fiscalement domiciliées en France, à l'abattement de 40 % prévu à l'article 158.3.2<sup>o</sup> du code général des impôts, sous réserve de l'option par ces derniers pour le prélèvement libératoire prévu par l'article 117 *quater* dudit code, et sera mis en paiement à partir du 26 mai 2010.

En outre, l'assemblée générale décide que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 du code de commerce, les actions auto-détenues à la date de mise en paiement ne bénéficieront pas du dividende ci-dessus, les montants correspondants devant en conséquence être affectés au compte « report à nouveau ».

Il est rappelé que les distributions effectuées au titre des trois derniers exercices ont été les suivantes :

Exercices	2008	2007	2006
Nombre d'actions rémunérées	-	49 287 015	49 009 321
Distribution globale aux actionnaires	0 €	34 500 910,50 €	29 405 592,60 €
Dividende par action <sup>(1)</sup>	0 €	0,70 €	0,60 €

(1) Avec un abattement de 40 %.

#### QUATRIÈME RÉOLUTION

##### *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 les conventions conclues ou dont la réalisation s'est poursuivie au cours de l'exercice et les opérations qui y sont mentionnées.

#### CINQUIÈME RÉOLUTION

##### *Renouvellement du mandat de commissaire aux comptes titulaire de la société PricewaterhouseCoopers Audit*

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 constatant que les fonctions de commissaire aux comptes titulaire de la société PricewaterhouseCoopers Audit arrivent à échéance, décide de renouveler le mandat de commissaire aux comptes titulaire de PricewaterhouseCoopers Audit pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

#### SIXIÈME RÉOLUTION

##### *Renouvellement du mandat de commissaire aux comptes suppléant de M. Yves Nicolas*

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 constatant que les fonctions de commissaire aux comptes suppléant de M. Yves Nicolas arrivent à échéance, décide de renouveler le mandat de commissaire aux comptes suppléant de M. Yves Nicolas pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

#### SEPTIÈME RÉOLUTION

##### *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 2009 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 8<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.

## Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire

### HUITIÈME 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 2010, 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 annule et remplace, à compter du jour de la présente assemblée, toute autorisation antérieure ayant le même objet.

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 2010. Elle annule et remplace, à compter du jour de la présente assemblée, celle précédemment accordée au conseil d'administration par la 5<sup>e</sup> résolution de l'assemblée générale mixte du 27 mai 2009.

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.

### NEUVIÈME RÉSOLUTION

#### *Autorisation au conseil d'administration à l'effet de consentir des options de souscription et/ou d'achat d'actions de la société en faveur des membres du personnel et/ou des dirigeants mandataires sociaux (Président du conseil d'administration, Directeur général ou Directeur général délégué) de la société et des sociétés du groupe*

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,

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 16<sup>e</sup> résolution ;
2. autorise le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, conformément aux articles L. 225-177 et suivants du code de commerce, à consentir, en une ou plusieurs fois sur une durée de 38 mois à compter de la présente assemblée générale, aux membres du personnel salarié ainsi qu'aux dirigeants mandataires sociaux, ou à certains d'entre eux, de la société ou des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés dans les conditions visées à l'article L. 225-180 du code de commerce, et dans la limite des textes en vigueur, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la société à émettre ou à l'achat d'actions détenues par la société ;

La présente autorisation emporte, au profit des bénéficiaires des options de souscription, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure des levées d'options.

3. décide que le nombre total des options de souscription ou d'achat d'actions ainsi octroyées en vertu de la présente autorisation et le nombre total d'actions attribuées gratuitement par le conseil d'administration en vertu de la 10<sup>e</sup> résolution ne pourra excéder 6 % du capital social de la société au jour de la décision d'octroi par le conseil d'administration,

compte non tenu des ajustements qui pourraient être opérés conformément aux dispositions législatives et réglementaires ainsi qu'aux dispositions contractuelles applicables. Ce nombre sera tel que les dispositions des articles L. 225-182 al. 1 et R. 225-143 du code de commerce seront respectées ;

4. décide que le prix de souscription ou d'achat des actions ne pourra être inférieur à la moyenne des premiers cours cotés de l'action sur le marché Eurolist d'Euronext Paris pendant les vingt séances de bourse précédant le jour de la décision de consentir les options, étant précisé en outre que, s'agissant des options d'achat, le prix d'achat de l'action, au jour où l'option sera consentie, ne pourra également être inférieur au cours moyen d'achat des actions détenues par la société au titre des articles L. 225-208 ou L. 225-209 du code de commerce ;
5. décide que pour les options octroyées aux dirigeants mandataires sociaux, aucune décote ne pourra être opérée sur le prix d'exercice des options et que l'exercice des options sera lié à des conditions de performance à satisfaire fixées par le conseil d'administration ;
6. prend acte que, si des options sont consenties aux dirigeants mandataires sociaux de la société :
  - le conseil devra décider les conditions particulières de levée ou de conservation des actions issues de levées d'options attribuées à ces personnes,
  - elles ne pourront leur être consenties que dans les conditions de l'article L. 225-186-1 du code de commerce ;
7. décide de conférer au conseil d'administration, dans les limites fixées ci-dessus ainsi que celles des dispositions statutaires, avec faculté de subdélégation, les pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente résolution, et notamment pour :
  - déterminer les dates de chaque attribution, fixer les conditions dans lesquelles seront consenties les options (ces conditions pouvant notamment comporter des clauses d'interdiction de revente immédiate de tout ou partie des titres), arrêter la liste des bénéficiaires des options et décider du nombre d'actions que chacun pourra souscrire ou acquérir,
  - fixer, conformément aux dispositions de l'article L. 225-185 du code de commerce, les conditions particulières de levée ou de conservation des actions issues de levées d'options attribuées aux dirigeants mandataires sociaux,
  - fixer les conditions et le délai d'exercice des options, sans que ce délai ne puisse excéder 10 ans, et notamment la ou les périodes d'exercice des options, étant précisé que le conseil d'administration pourra prévoir la faculté de suspendre temporairement les levées d'options dans les conditions légales et réglementaires,
  - décider les conditions dans lesquelles le prix et le nombre d'actions à souscrire ou à acheter seront ajustés dans les cas prévus par la loi,
  - accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives la ou les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution et modifier les statuts en conséquence,
  - et généralement faire tout ce qui sera nécessaire.

## DIXIÈME RÉSOLUTION

### *Autorisation au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'attribution gratuite d'actions de la société, existantes ou à émettre, aux salariés et dirigeants mandataires sociaux (Président du conseil d'administration, Directeur général ou Directeur général délégué) de la société et des sociétés du groupe*

L'assemblée générale extraordinaire, 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 et conformément aux articles L. 225-197-1 et suivants 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 17<sup>e</sup> résolution ;
2. autorise le conseil d'administration à procéder, en une ou plusieurs fois sur une durée de 38 mois à compter de la présente assemblée, au profit des dirigeants mandataires sociaux et des membres du personnel salarié ou de certaines catégories du personnel salarié de la société et des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés dans les conditions déterminées à l'article L. 225-197-2 du code de commerce, à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre de la société ;
3. décide que le conseil d'administration déterminera les bénéficiaires ainsi que les conditions et le cas échéant, les critères d'attribution des actions ;
4. décide que le nombre total des actions pouvant être attribuées gratuitement en vertu de la présente autorisation et le nombre total des options de souscription ou d'achat d'actions octroyées par le conseil d'administration en vertu de la 9<sup>e</sup> résolution ne pourra pas excéder 6 % du capital social au jour de la décision d'attribution par le conseil d'administration, compte non tenu des ajustements qui pourraient être opérés conformément aux dispositions législatives et réglementaires ainsi qu'aux dispositions contractuelles applicables. Ce nombre sera tel que les dispositions de l'article L. 225-197-1 §I, al. 2 du code de commerce seront respectées ;
5. autorise le conseil d'administration à procéder, le cas échéant, pendant la période d'acquisition telle que définie ci-dessous, aux ajustements du nombre d'actions attribuées gratuitement en fonction des éventuelles opérations sur le capital de la société, de manière à préserver les droits des bénéficiaires ;
6. décide, conformément à la loi, que l'attribution desdites actions à leurs bénéficiaires deviendra définitive :
  - soit au terme d'une période d'acquisition minimale de deux ans, étant entendu que les bénéficiaires devront alors conserver lesdites actions pendant une durée minimale de deux ans à compter de leur attribution définitive,
  - soit, pour tout ou partie des actions attribuées, au terme d'une période d'acquisition minimale de quatre ans, et dans ce cas, sans période de conservation minimale,
 étant entendu que le conseil d'administration (i) aura la faculté de choisir entre ces deux possibilités et de les utiliser alternativement ou concurremment et pourra, en particulier



dans le second cas, fixer une période de conservation et (ii) pourra fixer les périodes d'acquisition et de conservation en fonction de nouvelles dispositions législatives qui pourraient intervenir et qui seraient entrées en vigueur à la date de sa décision ;

7. prend acte que si des attributions sont consenties aux dirigeants mandataires sociaux de la société :
  - le conseil d'administration devra fixer les conditions de performance auxquelles l'acquisition des actions attribuées à ces personnes sera soumise ainsi que les conditions de leur conservation,
  - elles ne pourront leur être attribuées que dans les conditions de l'article L. 225-197-6 du code de commerce ;
8. prend acte qu'en cas d'attribution d'actions à émettre, la présente autorisation emporte renonciation des actionnaires à leur droit sur les réserves, bénéfices ou primes qui seront incorporées au capital pour libérer les actions émises ;

prend acte que les actions gratuitement attribuées pourront consister en actions existantes ou en actions nouvelles. Dans ce dernier cas, le capital social sera augmenté à due concurrence par voie d'incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission au profit des bénéficiaires desdites actions et renonciation corrélative des actionnaires au profit des bénéficiaires à la partie des réserves, bénéfices et primes ainsi incorporés ;
9. décide de conférer au conseil d'administration, dans les limites fixées ci-dessus ainsi que celles résultant des dispositions statutaires, avec faculté de subdélégation, les pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente autorisation, et notamment pour :
  - fixer les durées minimales des périodes d'acquisition et, le cas échéant, de conservation, dans les limites ci-dessus

visées, étant précisé que le conseil d'administration pourra décider, en cas d'invalidité du bénéficiaire correspondant aux classements prévus par la loi, l'attribution définitive des actions au bénéficiaire avant l'expiration de la période d'acquisition, les actions acquises étant alors librement cessibles,

- fixer, conformément aux dispositions de l'article L. 225-197-1 du code de commerce, les conditions particulières de conservation des actions attribuées aux dirigeants mandataires sociaux,
- prévoir la faculté de suspendre provisoirement les droits à attribution dans les conditions prévues par la loi et les règlements,
- en cas d'attribution d'actions à émettre, imputer les sommes nécessaires à la libération, le moment venu, des actions nouvelles sur les réserves, bénéfices et primes de son choix et constituer la réserve indisponible correspondante,
- constater toute augmentation de capital réalisée en exécution de la présente autorisation et modifier les statuts en conséquence et d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire.

### ONZIÈME RÉOLUTION

#### *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.

# 7

## RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

*170 Responsable du document de référence*

*170 Attestation du responsable du document de référence  
et du rapport financier annuel*

*171 Responsables du contrôle des comptes*

*172 Tables de concordance*

172 Rubriques de l'annexe I du règlement européen n° 809/2004

174 Rapport financier annuel



---

## 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 8 avril 2010

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

### SUPPLÉANTS

#### *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 pages 48 et 49.

AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS

**AMF**

### LE PRÉSENT DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers

le 8 avril 2010 sous le n° D.10-230

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	170
2	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	48 - 49 - 171
3	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	8 à 11 - 17 à 27 - 64
4	FACTEURS DE RISQUES	52 à 61
5	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR	
5.1	Histoire et évolution de la société	5 à 8 - 148
5.2	Investissements	17 - 23
6	APERÇU DES ACTIVITÉS	
6.1	Principales activités	4 à 11 - 15 à 27
6.2	Principaux marchés	4 à 11 - 15 à 27
6.3	Éléments exceptionnels	5 - 7
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	55
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 27
7.2	Liste des filiales importantes	125 à 128 - 141
8	PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS	
8.1	Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	73 - 84 - 85
8.2	Question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	52 - 159 - 160
9	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT	
9.1	Situation financière	8 à 11 - 64 à 143
9.2	Résultat d'exploitation	8 - 9 - 64 - 66 - 131 - 136
10	TRÉSORERIE ET CAPITAUX	
10.1	Informations sur les capitaux de l'émetteur	68 - 100 à 109 - 137 - 139 - 140
10.2	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur	10 - 11 - 68 - 100 à 109 - 116 - 137 - 139 - 140
10.3	Informations concernant les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	53 - 54 - 101 à 109 - 139 - 140
10.4	Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé ou pouvant influencer sur les opérations de l'émetteur	53 - 54
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	83 - 159
12	INFORMATION SUR LES TENDANCES	5 - 8 - 17 à 27
13	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	-
14	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE	5 - 30 à 48
14.1	Organes d'administration et de direction	5 - 30 à 42
14.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	33 - 34
15	RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES	
15.1	Montant de la rémunération versée et les avantages en nature	43 à 48 - 113 - 137
15.2	Montant total des sommes provisionnées	75 - 76 - 93 à 98 - 134
16	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	
16.1	Date d'expiration du mandat actuel	30 à 33
16.2	Contrats de services liant les membres des organes d'administration	34
16.3	Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	37
16.4	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au régime du gouvernement d'entreprise	30 - 43

	Pages
17	SALARIÉS
17.1	Nombre de salariés 4 - 123 - 155 - 156
17.2	Participations et stock-options des administrateurs et dirigeants 31 à 33 - 44 - 45 - 47 - 90 - 91 - 152 - 155
17.3	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur 155 à 157
18	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES
18.1	Actionnaires détenant plus de 5 % du capital social ou des droits de vote 152
18.2	Droits de vote différents des actionnaires susvisés 152
18.3	Contrôle de l'émetteur 152
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 APPARENTES 48 - 120 - 138 - 144
20	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR
20.1	Informations financières historiques 64 à 143
20.2	Informations financières pro forma 4 - 8 à 10 - 18 à 27 - 81 - 129
20.3	États financiers 64 à 143
20.4	Vérification des informations financières historiques annuelles 129 - 143 - 170 - 171
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 56
20.9	Changement significatif de la situation financière ou commerciale 64
21	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES
21.1	Capital social 89 à 92 - 150 à 155
21.2	Acte constitutif et statuts 148 à 150
22	CONTRATS IMPORTANTS 5 - 7 - 18 - 22 - 23
23	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS 1
24	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC 149
25	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS 125 à 128 - 141

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 2008 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent figurant aux pages 72 à 139 du document de référence n° D.09-244 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 14 avril 2009 ;
- 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 ;

- l'examen de la situation financière et des résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 figurant en page 70 du document de référence n° D.09-244 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 14 avril 2009.

Les chapitres des documents de référence D.09-244 et D.08-0225 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 2009	130 à 142
COMPTES CONSOLIDÉS 2009	65 à 128
RAPPORT DE GESTION 2009 DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	4 à 27 - 30 à 49 - 52 à 56 - 64 - 145 - 148 à 160
DÉCLARATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2009	170
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS 2009	143
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS 2009	129

## *Notes*

## *Notes*





# 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)