

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2010

# SEQUANA



*Acteur majeur du secteur papetier, Sequana détient des positions de premier plan 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.

Afin de créer de la valeur pour l'ensemble de ses actionnaires, Sequana poursuit une stratégie visant à renforcer ses positions sur ses marchés.

Le groupe a ainsi pour objectifs de se recentrer à long terme sur la distribution et de participer à la consolidation du secteur papetier pour positionner ses activités industrielles en leader sur leurs marchés.

Avec 12 900 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 2010 un chiffre d'affaires de 4,3 milliards d'euros.

---

4,3 milliards d'euros  
de chiffre d'affaires en 2010

2,2 millions de tonnes  
de papier distribué chaque année  
par Antalis

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

Ce document est imprimé sur de l'Olin Regular Absolute White 300 g pour la couverture et 120 g pour les pages intérieures. Ce papier offset supérieur de grande qualité, certifié FSC, est un produit et une marque d'Antalis.



## Chapitre 1

### 3 PRÉSENTATION DU GROUPE

- 4 Présentation de Sequana
- 11 Bourse et actionariat
- 15 Présentation des activités

## Chapitre 2

### 31 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

- 32 Conseil d'administration
- 47 Comité exécutif
- 47 Rémunérations
- 52 Conventions réglementées
- 53 Organes de contrôle

## Chapitre 3

### 55 GESTION DES RISQUES

- 56 Risques industriels et environnementaux
- 58 Risques liés à l'activité du groupe
- 59 Risques financiers
- 61 Risques juridiques
- 63 Assurances – couverture des risques éventuels
- 64 Procédures de contrôle interne

## Chapitre 4

### 69 SITUATION FINANCIÈRE – RÉSULTATS

- 70 Résumé de la situation financière au 31 décembre 2010
- 71 Bilan consolidé
- 72 Compte de résultat consolidé
- 73 État consolidé du résultat global
- 73 Variation des capitaux propres consolidés
- 74 Tableau consolidé des flux de trésorerie nette
- 75 Annexe aux comptes consolidés
- 142 Comptes sociaux de l'exercice 2010
- 157 Proposition d'affectation du résultat

## Chapitre 5

### 159 RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

- 160 Renseignements concernant la société
- 162 Renseignements concernant le capital
- 169 Salariés et politique sociale
- 178 Développement durable – Politique environnementale

## Chapitre 6

### 181 ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DES ACTIONNAIRES DU 19 MAI 2011

- 182 Ordre du jour
- 184 Rapport du conseil d'administration sur les résolutions proposées à l'assemblée
- 186 Texte des résolutions

## Chapitre 7

### 199 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

- 200 Responsable du document de référence
- 200 Attestation du responsable du document de référence et du rapport financier annuel
- 201 Responsables du contrôle des comptes
- 202 Tables de concordance

*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 2011 (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 2010, 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 à caractère général 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 9 mars 2011. 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.*

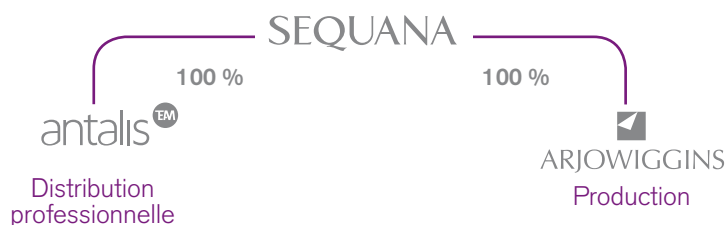
*L'attention du lecteur est tout particulièrement attirée sur le fait que les événements et résultats réels pourraient différer sensiblement des objectifs formulés ou des résultats induits par les informations prospectives contenues dans ce document de référence.*

*La société atteste que les informations provenant de tiers contenues dans le présent document de référence, en particulier dans le paragraphe « Bourse et Actionariat » du chapitre 1 (Présentation du groupe) ainsi que dans le chapitre 5 « Renseignements concernant la société » ont été à sa connaissance fidèlement reproduites.*

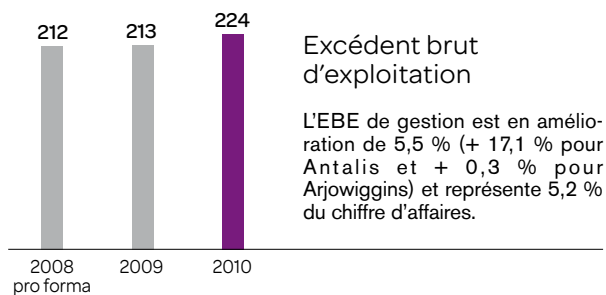
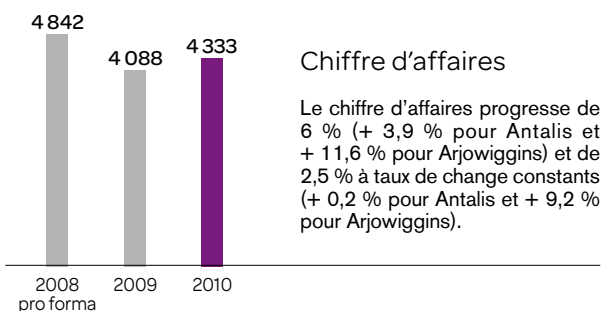
# Sequana en bref

Acteur mondial du secteur papetier, Sequana est avant tout un distributeur spécialisé (deux tiers de son chiffre d'affaires).

Avec 12 900 collaborateurs dans plus de 50 pays, Sequana sert une clientèle professionnelle d'entreprises et d'imprimeurs.



## Chiffres clés (en millions d'euros)



## Activités

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

### Chiffres clés 2010

**2,9 milliards** d'euros de **chiffre d'affaires**

**6 700 collaborateurs** dans 54 pays

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

**130 centres de distribution** dans le monde

**2,2 millions** de tonnes de papier distribuées par an

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

### Chiffres clés 2010

**1,7 milliard** d'euros de **chiffre d'affaires**

Plus de **6 100 collaborateurs**

**27 sites de production**

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

## Stratégie

En 2010, Sequana a poursuivi sa stratégie fondée sur :

- ▶ le positionnement de ses activités en opérateur de premier plan sur leurs marchés ;
- ▶ l'amélioration des performances opérationnelles.

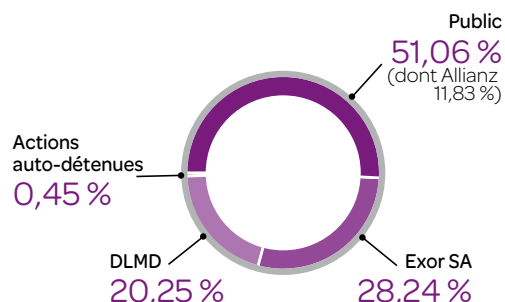
## Bourse et actionariat

Cotation : Eurolist de NYSE Euronext (Compartiment B)

Indices : CAC Small® et CAC Mid & Small® – Éligible au SRD

Mnémonique : SEQ – Code ISIN : FR0000063364

Valeur nominale par action : 1,50 euro



# Chapitre 1

# PRÉSENTATION DU GROUPE

4	Remarques préliminaires
<b>4</b>	<b>PRÉSENTATION DE SEQUANA</b>
5	Performances et stratégie 2010
6	Chiffres clés
8	Historique et évolution du groupe
10	Faits marquants 2010
10	Événements récents et perspectives
<b>11</b>	<b>BOURSE ET ACTIONNARIAT</b>
11	L'action Sequana en Bourse
12	L'évolution et les opérations sur le capital
12	L'évolution du cours de Bourse
13	L'évolution du dividende par action
14	Dialogue régulier avec les investisseurs
14	Gestion du service titres
<b>15</b>	<b>PRÉSENTATION DES ACTIVITÉS</b>
15	Antalis
15	<i>Profil</i>
17	<i>Antalis – performances et stratégie</i>
18	<i>Europe – réalisations 2010</i>
20	<i>Reste du monde – réalisations 2010</i>
21	Arjowiggins
22	<i>Profil</i>
22	<i>Arjowiggins – performances et stratégie</i>
24	<i>Division Graphique</i>
25	<i>Division Couché US</i>
26	<i>Division Papiers de création</i>
28	<i>Division Solutions industrielles</i>
29	<i>Division Sécurité</i>

## Remarques préliminaires

Les définitions utilisées pour les chiffres clés de gestion sont les suivantes :

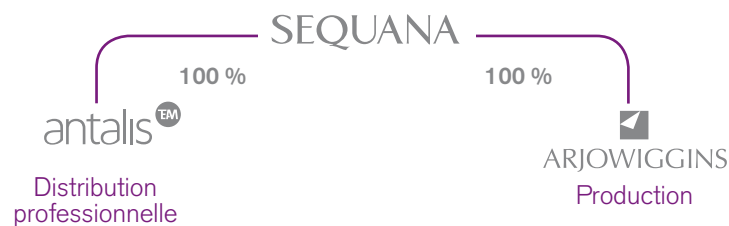
- › **Chiffre d'affaires** : les chiffres d'affaires mentionnés pour les filiales sont calculés avant élimination des opérations intragroupe.
- › **Excédent Brut d'Exploitation de gestion (EBE de gestion)** : résultat opérationnel courant hors dotation aux amortissements et hors dotation et reprise des 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



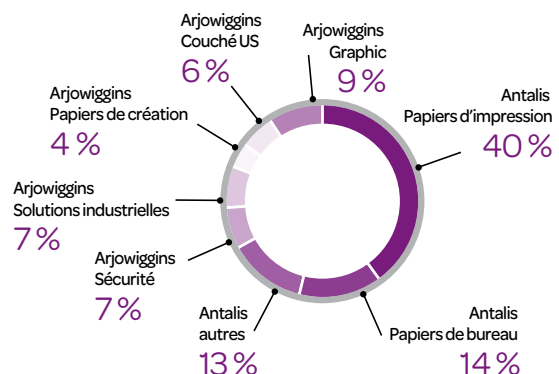
Avec 12 900 collaborateurs, Sequana sert une clientèle professionnelle d'entreprises et d'imprimeurs. Acteur majeur du secteur papetier, Sequana détient des positions de premier plan dans chacun de ses deux métiers avec :

› **Antalis** :  
N° 1 de la distribution de papiers et de produits d'emballage en Europe. Présent dans 54 pays, Antalis emploie 6 700 collaborateurs.

› **Arjowiggins** :  
Leader mondial des papiers techniques et de création, le groupe emploie plus de 6 100 collaborateurs.

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

### Chiffre d'affaires par segment



## Performances et stratégie 2010

### De solides performances dans un environnement de marché contrasté

L'année 2010 a été marquée par la hausse du coût des matières premières, notamment de la pâte à papier. La tendance amorcée en juillet 2009 s'est en effet confirmée dès le début de l'année avec un prix de la pâte à papier atteignant son plus haut historique au premier semestre.

En outre, la pénurie de certaines matières premières, en particulier les vieux papiers et le dioxyde de titane, a pesé sur le cours de ces dernières.

Face à cette situation, le groupe a réagi avec rapidité. Dès le mois de mars, des hausses des prix de vente ont été pratiquées dans l'ensemble des activités de distribution et de production. Face au doublement du coût de la pâte et à l'augmentation sans précédent du coût de certaines matières premières (vieux papiers, produits chimiques), l'ensemble des activités a réussi à passer des hausses de prix successives au marché. Cette politique a permis au groupe de compenser en grande partie l'impact négatif de ces facteurs exogènes sur les résultats.

Par ailleurs, la demande sur l'année est restée globalement modérée en Europe dans la distribution et a commencé de s'infléchir dans la production dès le mois d'août, après une forte croissance des volumes au premier semestre.

Grâce à la politique de hausse des prix de vente, à la poursuite des efforts de réduction des coûts et aux gains de productivité, Sequana a amélioré ses performances opérationnelles dans un contexte de marché contrasté.

Le chiffre d'affaires est en croissance de 6 %, principalement du fait de la croissance des volumes chez Arjowiggins et de la hausse des prix de vente en distribution et production. L'EBE de gestion progresse de 5,5 %, à 224 millions d'euros. Le résultat opérationnel courant progresse de 7,7 %, à 148 millions d'euros, soit une marge opérationnelle courante de 3,4 %. Le résultat net positif s'établit à 32 millions d'euros.

La dette nette consolidée s'élève à 674 millions d'euros contre 651 millions d'euros au 31 décembre 2009.

### Poursuite de la stratégie de création de valeur

Depuis son recentrage sur le secteur papetier, Sequana a pour ambition de participer à sa consolidation pour faire émerger des acteurs leaders sur leurs marchés afin de créer de la valeur pour ses actionnaires.

C'est le sens de l'acquisition de Map par Antalis fin 2007 qui a permis de créer le premier groupe de distribution de papiers et de produits d'emballage en Europe.

C'est également cette stratégie qui a présidé fin 2010 au projet de cession des usines d'Arjowiggins à Arches (France) et à Dettingen (Allemagne) au groupe suédois Munksjö, à l'accord avec Lyreco pour la cession d'Antalis Office Supplies, activité de fournitures de bureau d'Antalis en Ibérie, et à la vente de la participation de 50 % détenue par Antalis dans la société chilienne, Ofimarket (fournitures de bureau), à son partenaire Lapiz Lopez.

Ces projets de cession ouvriront à ces différentes activités des perspectives de développement en les adossant à des groupes de premier plan.

Cohérents avec la stratégie de création de valeur de Sequana, ces projets de cession ont été réalisés à des conditions financières attractives reflétant la valeur stratégique de ces actifs. La valorisation d'Arches et de Dettingen s'élève ainsi à 95 millions d'euros et celle des activités de distribution de fournitures de bureau à 26 millions d'euros. Le montant des cessions annoncées par Sequana en 2010 s'élèvera ainsi à plus de 120 millions d'euros en valeur d'entreprise.

La cession d'Antalis Office Supplies a été finalisée en janvier 2011 pour les activités espagnoles et début février pour le Portugal. La cession des activités d'Arches et de Dettingen a été définitivement réalisée en mars 2011.

L'incidence de ces cessions sur les indicateurs du résultat 2010 est détaillée page 10.

## Chiffres clés

### Compte de résultat analytique simplifié

<i>En millions d'euros, sauf résultat par action</i>	2010	2009	Variation 2010/2009
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4 333</b>	<b>4 088</b>	<b>+ 6,0 %</b>
<b>Excédent Brut d'Exploitation de gestion (*)</b>	<b>224</b>	<b>213</b>	<b>+ 5,5 %</b>
Marge en %	5,2 %	5,2 %	-
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>148</b>	<b>137</b>	<b>+ 7,7 %</b>
Marge en %	3,4 %	3,4 %	-
<b>Résultat net courant de gestion (**)</b>	<b>61</b>	<b>73</b>	<b>- 17,6 %</b>
Résultat dilué net courant par action	1,20 €	1,49 €	- 19,5 %
Résultat non récurrent (***)	(29)	(53)	+ 45,3 %
<b>Résultat net – part du groupe</b>	<b>32</b>	<b>20</b>	<b>+ 60,5 %</b>
Résultat dilué net par action	0,64 €	0,41 €	+ 56,1 %
Nombre moyen d'actions retenues après dilution	50 480 341	49 117 160	

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

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
Résultat opérationnel courant (1)	148	137
Moins Dotation aux amortissements (1)	73	71
Moins Dotation et reprise de provisions (1)	3	5
<b>EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION DE GESTION</b>	<b>224</b>	<b>213</b>

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

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

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
Résultat opérationnel courant (1)	148	137
Résultat financier (1)	(48)	(47)
Moins Titres Legg Mason et Permal	(1)	(3)
Impôts sur résultat courant	(38)	(15)
Intérêts minoritaires	-	1
<b>RÉSULTAT NET COURANT DE GESTION</b>	<b>61</b>	<b>73</b>

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

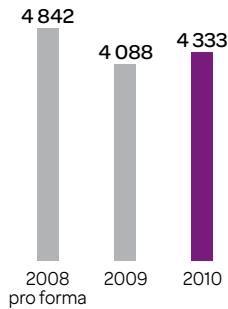
#### (\*\*\*) Tableau de rapprochement du résultat non récurrent

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
Autres produits et charges opérationnels (1)	(30)	(62)
Titres Legg Mason et Permal	1	3
Impôts sur résultat non courant	-	32
Résultat des activités abandonnées (1)	-	(26)
<b>RÉSULTAT NON RÉCURRENT</b>	<b>(29)</b>	<b>(53)</b>

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

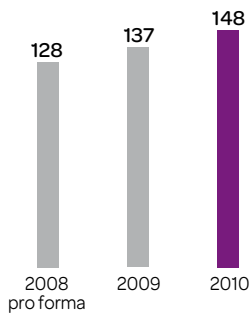


Chiffre d'affaires (en millions d'euros)



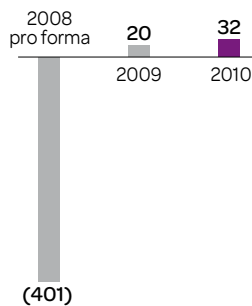
Le chiffre d'affaires progresse de 6 % (3,9 % pour Antalis et 11,6 % pour Arjowiggins) en raison de la forte croissance des volumes d'Arjowiggins au 1<sup>er</sup> semestre et des hausses des prix de vente intervenues en distribution et production sur l'exercice. À taux de change constants, la progression est de 2,5 % (+ 0,2 % pour Antalis et + 9,2 % pour Arjowiggins).

Résultat opérationnel courant  
(en millions d'euros)



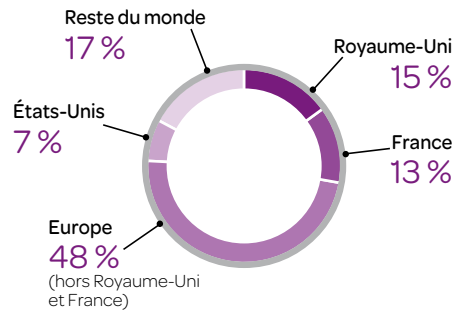
Le résultat opérationnel courant est en progression de 7,7 % et représente 3,4 % du chiffre d'affaires.

Résultat net – part du groupe  
(en millions d'euros)



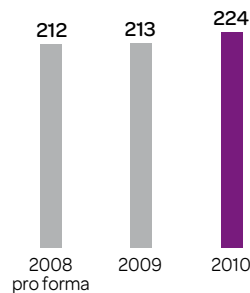
Le résultat net part du groupe est en forte amélioration (+ 60,5 %).

Chiffre d'affaires par zone géographique



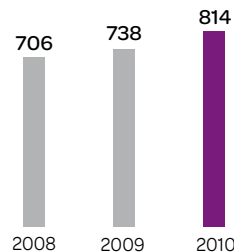
Sequana réalise 87 % de son chiffre d'affaires hors de France.

Excédent brut d'exploitation de gestion  
(en millions d'euros)



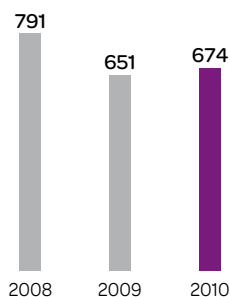
L'EBE de gestion progresse de 5,5 % (17,1 % pour Antalis et 3,3 % pour Arjowiggins) et représente 5,2 % du chiffre d'affaires.

Capitaux propres – part du groupe  
(en millions d'euros)



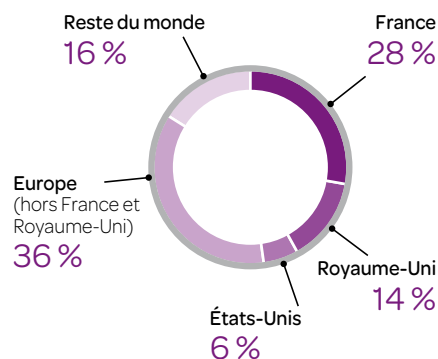
La hausse des capitaux propres reflète en grande partie l'amélioration du résultat net de l'exercice et l'impact de l'effet de change sur les capitaux propres du groupe.

Endettement financier net  
(en millions d'euros)



La dette nette est en légère augmentation (+ 3,4 %) en raison de l'activité et des charges de restructuration (principalement Antalis).

Effectifs moyens par zone géographique  
(en millions d'euros)



## 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 Tirllemontoise, 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.
- › 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 %.

## 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 des divisions 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.

## 2009

- › Antalis cède au groupe BIC son activité Produits Promotionnels.
- › Arjowiggins ferme l'usine de papiers calques de Faya en France (Ardèche) et la coucheuse de spécialités à Wizernes (Pas-de-Calais).
- › Sequana met en place une nouvelle organisation du groupe visant à accélérer le rapprochement opérationnel de ses filiales et crée un comité exécutif composé de dirigeants de Sequana, d'Arjowiggins et d'Antalis.
- › Sequana cède Arjo Wiggins Appleton Ltd (AWA Ltd), entité portant le litige environnemental Fox River, sans contre-garantie par Sequana de ce risque, ce qui permet au groupe de se désengager d'un passif latent.
- › 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.
- › 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.
- › Arjowiggins cède son activité Autocopiants à des managers locaux d'Arjowiggins associés à la région wallonne.
- › 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.

## Faits marquants 2010

### 9 février

Sequana met en place un plan d'attribution gratuite d'actions en faveur de certains salariés du groupe, décrit au chapitre 5 (page 168).

### 21 juillet

Le pacte d'actionnaires conclu en 2007 arrivant à échéance, Exor SA, DLMD et Pascal Lebard concluent un nouveau pacte, d'une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction. En vertu de ce pacte, DLMD cède à Exor SA 1,59 % du capital de Sequana le 30 juillet 2010. Cette opération ramène la participation de DLMD dans Sequana à 20,22 % et porte celle d'Exor SA, principal actionnaire, à 28,24 %.

### 29 novembre

Antalis annonce :

- › la signature d'un accord avec Lyreco afin de lui céder Antalis Office Supplies, activité de fournitures de bureau (papiers, produits de classement, d'écriture, d'hygiène, etc.) en Espagne et au Portugal ;

- › la cession à son partenaire Lapiz Lopez de sa participation de 50 % dans Ofimarket (fournitures de bureau) au Chili.

Le montant de ces deux transactions s'élève à 26 millions d'euros en valeur d'entreprise.

### 14 décembre

Arjowiggins annonce le projet de cession au groupe Munksjö des activités Décor, Abrasifs, Papiers minces opaques et Beaux-Arts de ses usines d'Arches (France) et de Dettingen (Allemagne).

Ce projet valorise ces activités à 95 millions d'euros en valeur d'entreprise.

## Événements récents et perspectives

### Événements récents

#### 24 janvier 2011

- › Antalis annonce la cession de ses activités de grossiste en fournitures de bureau, *cash & carry* (emporté/enlevé) à Porto et à Lisbonne et de ses activités de transformation de papiers et cartons au Portugal, à la société portugaise AVS. Ces activités représentent un chiffre d'affaires de l'ordre de 20 millions d'euros et emploient 175 personnes au service d'une clientèle de professionnels et d'entreprises. Cette cession sera finalisée au premier trimestre 2011.

Le montant de la transaction s'élève à 3 millions d'euros.

- › Antalis finalise la vente à Lyreco d'Antalis Office Supplies, activité de fournitures de bureau (papiers, produits de classement, d'écriture, d'hygiène, etc.) en Espagne.

#### 7 février 2011

Antalis finalise la vente d'Antalis Office Supplies au Portugal.

#### 10 mars 2011

La cession des activités Décor, Abrasifs Papiers minces opaques et Beaux-Arts des usines Arjowiggins d'Arches et de Dettingen au groupe suédois Munksjö est finalisée le 10 mars 2011. Les activités cédées représentent, en 2010, environ 220 millions d'euros de chiffre d'affaires pour 10 millions de résultat opérationnel courant.

### Principaux indicateurs de gestion 2010 après cessions

<i>En millions d'euros</i>	2010 publié	Arjowiggins Arches et Dettingen	Antalis Activités de fournitures de bureau	2010 pro forma
Chiffre d'affaires net	4 333	(216)	(101)	4 016
Excédent Brut d'Exploitation de gestion	224	(15)	(3)	206
Résultat opérationnel courant	148	(11)	(3)	134

## Perspectives

L'environnement économique s'annonce encore difficile à court terme avec une reprise modérée et des situations contrastées selon les pays en Europe. Cette tendance se confirme dans la distribution et la production de papiers graphiques sur les deux premiers mois de l'année avec une faiblesse marquée de la demande. Les hausses de prix intervenues au second semestre 2010 dans la production produiront leur effet plein dès le premier trimestre 2011. Compte tenu du coût des matières premières à des niveaux toujours élevés, le groupe poursuivra sa politique d'augmentation des prix de vente.

Le déploiement du programme RACE 2012 devrait permettre à Antalis de bénéficier d'un impact positif sur sa marge opérationnelle dès 2011. Le développement dans les secteurs à forte croissance (emballage, communication visuelle) et hors d'Europe contribuera à l'amélioration de ses performances en 2011.

Les performances opérationnelles d'Arjowiggins devraient bénéficier sur l'année de la poursuite de l'amélioration de l'efficacité commerciale et industrielle ainsi que du développement des activités de spécialité soutenu par le lancement de nouveaux produits innovants.

Le groupe a, par ailleurs, pour objectif de continuer à réduire sa base de coûts fixes et adaptera ses capacités à l'évolution de la demande, comme il l'a fait en 2010. Enfin, en fonction des opportunités de marché, il continuera de participer activement à la nécessaire consolidation de l'industrie.

Sur l'ensemble de l'année 2011, compte tenu des différentes prévisions actuelles d'évolution des matières premières et des mesures internes qui sont prises, Sequana estime pouvoir réaliser une performance opérationnelle supérieure à celle de 2010.

# Bourse et actionariat

## 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. Son mnémonique VOR a été modifié pour devenir SEQ le 10 septembre 2010. Ce nouveau code, qui reflète la dénomination sociale du groupe, facilite ainsi le suivi du titre pour l'ensemble des actionnaires et de la place financière.

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

### Indices

L'action Sequana fait partie de l'indice CAC MID100 de NYSE Euronext depuis le 24 décembre 2007.

Sur décision du conseil scientifique des indices de NYSE Euronext réuni le 3 septembre 2010, Sequana a intégré l'indice SBF 120 le 20 septembre 2010.

L'indice SBF 120 est composé des 40 valeurs de l'indice CAC 40 auxquelles s'ajoutent 80 valeurs du Premier Marché parmi les plus liquides.

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.

À la suite de la réorganisation des indices du marché français de NYSE Euronext qui a pris effet le 21 mars 2011, Sequana fait désormais partie des nouveaux indices CAC Small®, CAC Mid & Small® et CAC All-Tradable®.

## L'évolution et les opérations sur le capital

### Renouvellement du pacte d'actionnaires entre Exor SA et DLMD

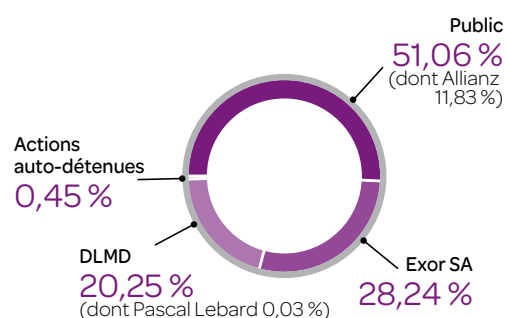
Le 6 juillet 2007, les sociétés Exor SA (ex-Ifil Investissements SA) et DLMD, société familiale contrôlée et dirigée par M. Pascal Lebard, ont signé un pacte d'actionnaires constitutif d'une action de concert vis-à-vis de Sequana, d'une durée initiale de trois ans, dans le but de préserver la stabilité de l'actionariat de la société. À l'échéance de ce pacte, un nouvel accord a été signé le 21 juillet 2010 entre Exor SA, DLMD et M. Pascal Lebard pour une durée d'un an, renouvelable par tacite reconduction.

Les parties ont pris des engagements de stabilisation de leurs participations respectives pendant la durée du pacte, en particulier celui de ne procéder, seules ou de concert, directement ou indirectement, à aucune opération sur les titres de la société ayant pour effet de les obliger à déposer une offre publique, ensemble ou séparément, sur le solde du capital de la société. Par ailleurs, elles se sont mutuellement engagées à s'informer sans délai de tout transfert ou acquisition de titres Sequana initié par chacune d'elles.

En outre, ce pacte prévoit les modalités de restructuration de la dette contractée en 2007 par DLMD vis-à-vis de ses banques et d'Exor SA. Ainsi, la dette de DLMD vis-à-vis d'Exor SA a été éteinte par la cession, le 30 juillet 2010, par DLMD à Exor SA de 790 190 actions Sequana (1,59 % du capital).

Cette opération a eu pour effet de ramener la participation de DLMD dans Sequana de 21,81 % à 20,22 % et de porter celle d'Exor SA de 26,65 % à 28,24 %.

### Structure de l'actionariat (au 31 décembre 2010)



## L'évolution du cours de Bourse

Principales données boursières sur trois ans

	2010	2009	2008
<b>Nombre d'actions au 31 décembre</b>	<b>49 545 002</b>	<b>49 545 002</b>	<b>49 545 002</b>
<b>Dividende (en euros)</b>	<b>0,40 (1)</b>	<b>0,35</b>	<b>-</b>
<b>Cours de l'action (en euros)</b>			
Cours le plus haut	12,95	10,77	22,50
Cours le plus bas	6,83	3,51	3,90
Dernier cours de l'exercice	11,65	7,98	4,33
<b>Capitalisation boursière (en millions d'euros)</b>			
Au 31 décembre	577	395	215

(1) Sous réserve de l'approbation des actionnaires à l'assemblée générale du 19 mai 2011.

## Évolution du cours de Bourse du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 31 mars 2011

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 moyennes journalières (en nombre de titres)	Capitalisation <sup>(2)</sup> boursière moyenne (en millions d'euros)
Janvier <b>2010</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
Avril	11,63	12,95	9,50	227 429	576
Mai	10,74	12,37	9,35	97 318	532
Juin	10,42	11,63	9,16	86 079	516
Juillet	10,33	11,70	9,45	67 624	512
Août	10,06	11,00	9,35	37 930	498
Septembre	10,02	10,49	9,53	57 405	496
Octobre	10,38	11,35	9,81	73 080	514
Novembre	10,23	10,68	9,60	35 300	507
Décembre	10,99	12,00	9,63	61 566	544
Janvier <b>2011</b>	13,17	14,25	11,51	76 002	653
Février	13,46	14,00	12,70	39 469	667
Mars	12,17	13,30	10,52	71 222	603

(1) Moyenne arithmétique des cours de clôture.

(2) Sur 49 545 002 actions composant le capital social du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 31 mars 2011.

## L'évolution du dividende par action

Dividendes versés par la société au cours des cinq derniers exercices

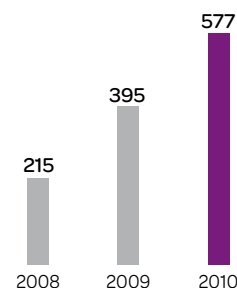
Exercice	Dividende net <sup>(1)</sup>
2006	0,60 €
2007	0,70 €
2008	-
2009	0,35 €
2010 <sup>(1)</sup>	0,40 € <sup>(1)</sup>

(1) Sous réserve de l'approbation des actionnaires à l'assemblée générale du 19 mai 2011.

## Politique de dividende

Lors de sa réunion du 9 mars 2011, le conseil d'administration de Sequana a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires de Sequana, devant être réunie le 19 mai 2011 afin de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010, de verser un dividende de 0,40 euro par action au titre de l'exercice 2010.

Capitalisation boursière au 31 décembre  
(en millions d'euros)



La capitalisation boursière de Sequana s'établit à 577 millions d'euros au 31 décembre 2010, en progression de 46 % sur un an.

## Dialogue régulier avec les investisseurs

---

Sequana informe le marché trimestriellement de l'évolution de ses résultats (chiffre d'affaires par activité et compte de résultat simplifié du groupe) et de ses orientations stratégiques, et publie semestriellement des états financiers complets ou condensés. L'ensemble des informations est disponible sur son site Internet en français et en anglais. Un avis financier est publié dans la presse française pour les résultats annuels et semestriels. Des spots radio complètent ce dispositif et créent une interactivité avec l'information en ligne en invitant les auditeurs à se connecter au site de Sequana. Par ailleurs, 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 rencontrent régulièrement les investisseurs en Europe et participent également à des conférences organisées pour les *small midcaps* (petites et moyennes capitalisations boursières). En 2010, Sequana a ainsi effectué plus de cinq rencontres à Paris et à Londres.

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

## 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 2010
<b>Papiers d'impression</b> Papiers couché et non couché, papiers de spécialité et de création, enveloppes, produits pour le pré-presse, etc.	<b>N° 1</b> dans les États baltes, en Finlande, France, Hongrie, Irlande, Norvège, Pologne, Slovaquie, Suisse, Afrique du Sud.	Plus de <b>230 000</b> clients à travers le monde : <ul style="list-style-type: none"> <li>• imprimeurs, éditeurs etc. ;</li> <li>• entreprises et administrations ;</li> <li>• professionnels de la signalétique ;</li> <li>• entreprises industrielles</li> </ul>	<b>130 centres de distribution</b>  <b>20 000 livraisons</b> par jour en Europe  <b>2,2 millions de tonnes de papier</b> distribué chaque année  <b>6 700 collaborateurs</b> répartis dans <b>54 pays</b>  <b>2,9 milliards d'euros</b> de chiffre d'affaires
<b>Papiers de bureau</b> Papiers, enveloppes, consommables.	<b>N° 2</b> en Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Pays-Bas, République tchèque, Roumanie, Royaume-Uni, Suède, Turquie.		
<b>Communication visuelle</b> Plaques, films, affiches, etc.			
<b>Emballage</b> Consommables, machines et services complémentaires pour la protection de tous biens (industrie, imprimeries, sociétés)			

## Présence géographique

Europe	Amérique	Asie/Pacifique	Afrique
Allemagne, Autriche, Belgique, Bulgarie, Danemark, Espagne, Estonie, Finlande, France, Hongrie, Irlande, Italie, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Norvège, Pays-Bas, Pologne, Portugal, République tchèque, Roumanie, Royaume-Uni, Russie, Slovaquie, Slovénie, Suède, Suisse, Turquie	Argentine, Bolivie, Brésil, Chili, Colombie, Mexique, 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

## Profil

N° 1 en Europe et n° 4 mondial de la distribution professionnelle de papiers et de produits d'emballage, Antalis est présent dans 54 pays et offre une large gamme de produits et de services à plus de 230 000 clients professionnels dans quatre secteurs d'activité.

### Papiers d'impression

Dans ce secteur d'activité, Antalis occupe une position de leader et est reconnu comme le distributeur ayant la gamme de produits la plus riche et la plus large du marché. Les imprimeurs, graphistes, éditeurs et agences de communication disposent d'un vaste choix et d'une offre de qualité en papiers couchés et non couchés, en papiers de création et enveloppes coordonnées ainsi qu'en papiers de spécialité (autocopiants, autoadhésifs...).

### Papiers de bureau

Sur le marché des papiers de bureau, Antalis distribue aux grandes entreprises, administrations et revendeurs (groupements et centrales d'achats, fournisseurs, détaillants) des gammes complètes de ramettes de papiers (pour photocopieuses ou imprimantes) et des enveloppes adaptées aux techniques d'impression les plus modernes (jet d'encre, laser, numérique).

### Produits d'emballage

La distribution de produits d'emballage, segment en croissance et à forte valeur ajoutée, reste encore un marché très fragmenté. Avec une large présence en Europe, Antalis occupe une position de leader dans cette activité.

La clientèle est composée de groupes industriels de différents secteurs comme l'automobile ou l'électronique mais également de petites et moyennes entreprises et d'imprimeurs. En fonction

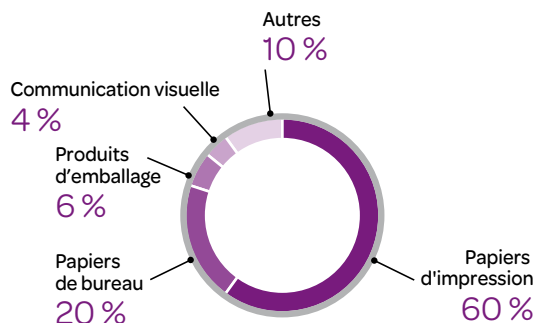
de leurs spécificités et besoins, Antalis leur fournit des consommables, des machines, des solutions et des services complémentaires pour assurer la protection des biens durant le transport et le stockage. Son offre comprend des produits standard tels que le papier kraft, le film à bulles, la caisse en carton, des machines de cerclage, d'emballage ou des solutions logistiques et techniques sur mesure, notamment pour l'exportation et la protection anticorrosion des biens industriels.

### Communication visuelle

L'univers de la communication visuelle s'adresse aux spécialistes des arts graphiques réalisant des campagnes promotionnelles, publicitaires ou d'information. Antalis leur fournit les supports tels que cartons, plastiques et papiers permettant de réaliser des affiches, de la PLV (publicité sur le lieu de vente), de la signalétique, du décor de vitrine et de véhicule et des bannières. Les produits distribués sont adaptés aux différentes techniques d'impression, qu'il s'agisse de sérigraphie, d'offset UV ou d'imagerie numérique.

La diversité du profil de ses clients permet à Antalis 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.

### Chiffre d'affaires par secteur d'activité



Sur ses marchés, Antalis dispose d'importants atouts :

### Une assise européenne équilibrée

Avec l'acquisition de Map fin 2007, Antalis a conforté sa position de leader en Europe. Présent dans 28 pays, Antalis occupe une position de n° 1 dans 10 d'entre eux et bénéficie d'une taille critique sur la plupart de ses marchés, ce qui lui permet d'optimiser son réseau logistique et de renforcer les partenariats avec ses fournisseurs stratégiques. Cette couverture géographique équilibrée lui permet également de mieux répartir ses risques.

### Un ancrage local fort

Bien que disposant d'une dimension mondiale avec une présence en Europe mais également en Asie/Pacifique, en Amérique du Sud et en Afrique du Sud, Antalis reste un groupe disposant d'un ancrage local fort. Cette proximité avec les clients est essentielle pour répondre à leurs attentes et développer une relation commerciale forte. Elle s'appuie sur une organisation commerciale au plus près du terrain tenant compte des spécificités et du profil de chaque client, ce qui permet d'apporter des réponses adaptées et une efficacité dans la gestion de la relation commerciale. 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)*).

### Une logistique performante

L'organisation logistique d'Antalis, couplée à des capacités de stockage importantes, permet de livrer les clients en moins de 24 heures ou le jour même dans la plupart des grandes villes.

Grâce à la présence de centres de distribution nationaux à proximité des capitales et de centres régionaux pour le suivi d'une partie uniquement de la gamme, Antalis dispose d'une grande capillarité et peut 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.

Pour conforter son leadership, Antalis a pour stratégie de créer de la valeur ajoutée pour ses clients, imprimeurs et grandes entreprises, en s'appuyant sur la systématisation des meilleures pratiques dans l'ensemble des pays et en développant des activités à valeur ajoutée.

### Un marché concurrentiel

En 10 ans, le marché européen de la distribution de papiers s'est fortement concentré. Sur un marché estimé à 30 millions de tonnes, dont la moitié est traitée par les distributeurs, les cinq premiers acteurs représentent aujourd'hui 80 % de parts de marché.

Ce marché se caractérise par une concurrence qui s'est accentuée depuis quelques années, aussi bien sur le segment de la vente aux imprimeurs que sur celui de la vente aux entreprises et bureaux.

En effet, outre les sociétés dont l'activité est exclusivement et directement similaire à la sienne (PaperlinX, Igepa, Papyrus, etc.), Antalis est également en concurrence directe avec des distributeurs papeteries intégrés à des producteurs (Burgo Merchant, Torrassapel...) 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.).

De surcroît, les surcapacités dans le secteur papetier et la conjoncture difficile depuis quelques années ont poussé certains producteurs de papiers à accroître leurs ventes directes, parfois au détriment de leurs ventes *via* des distributeurs spécialisés comme Antalis.

## Antalis – performances et stratégie

### Faits marquants 2010

- › Lancement du projet d'entreprise RACE 2012 (*Results Acceleration through Customer Excellence*).
- › Cession des activités Fournitures de bureau en Ibérie et au Chili.
- › Finalisation de l'intégration de Map avec le rapprochement opérationnel des activités Papiers d'impression au Royaume-Uni et en Irlande.
- › Renforcement des synergies commerciales avec Arjowiggins.

### Amélioration des performances dans un environnement de marché contrasté

Le marché de la distribution de papier et supports de communication est resté difficile durant l'année en Europe. La demande a été modérée dans l'ensemble des zones géographiques avec, toutefois, une situation contrastée par pays. Globalement, le marché en Europe est resté stable en volumes par rapport à 2009.

Hors de l'Europe, la croissance en revanche a été particulièrement dynamique en Amérique du Sud, en Afrique du Sud et en Asie.

Sur l'année, Antalis a enregistré une légère baisse des volumes (- 3,4 %) principalement due à sa politique volontariste d'amélioration de la marge brute. La hausse des prix de vente dans l'ensemble des segments d'activité et des pays où le groupe est présent et l'amélioration du mix produits ont permis de compenser le fléchissement des volumes. Le chiffre d'affaires s'établit ainsi à 2 899 millions d'euros, en hausse de + 3,9 % par rapport à l'exercice 2009 (+ 0,2 % à taux de change constants).

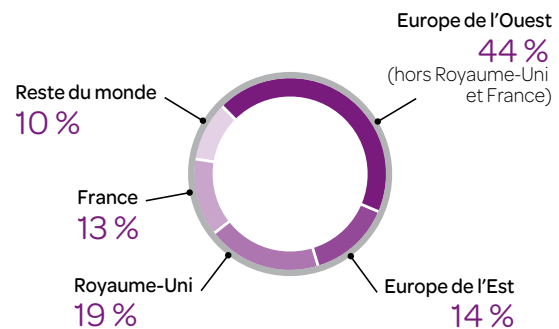
Ces éléments conjugués à l'impact positif de la réduction de la base de coûts fixes engagée en 2009 ont permis à Antalis d'améliorer ses performances opérationnelles.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion à 113 millions d'euros progresse de 17,1 % (+ 11,5 % à taux de change constants). Le résultat opérationnel courant s'élève à 88 millions d'euros, en hausse de 17,8 % par rapport à 2009 (+ 11,6 % à taux de change constants). La marge opérationnelle, qui s'établit à 3,0 % du chiffre d'affaires, est en amélioration de + 0,3 point par rapport à 2009.

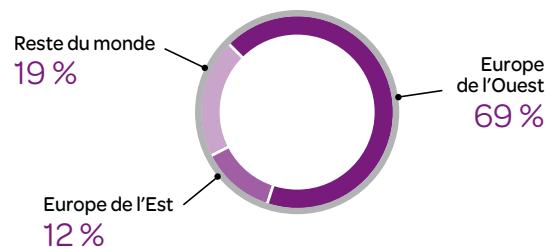
En 2010, la poursuite de la gestion stricte des besoins en fonds de roulement a contribué à la maîtrise de l'endettement qui s'établit à 261 millions d'euros.

Parallèlement à la politique d'augmentation des prix de vente et à la finalisation des chantiers d'intégration liés à l'acquisition de Map, Antalis a mis l'accent en 2010 sur son projet d'entreprise RACE 2012 dont l'objectif est de développer l'efficacité opérationnelle et d'améliorer la profitabilité.

### Chiffre d'affaires par zone géographique



### Résultat opérationnel courant par zone géographique



### RACE 2012 : un projet majeur pour conforter le leadership d'Antalis

L'excellence pour les clients, telle est l'ambition du programme RACE 2012.

Lancé début 2010 après la revue stratégique des activités menée au second semestre 2009, ce projet clé pour le futur d'Antalis a pour objectifs :

- › d'accroître l'efficacité opérationnelle en faisant évoluer le modèle commercial vers plus de valeur ajoutée pour les clients ;
- › de capitaliser sur les meilleures pratiques métiers en les étendant à l'ensemble des pays ;
- › de développer les activités emballage et communication visuelle, secteurs à forte valeur ajoutée ;
- › d'améliorer la marge opérationnelle du groupe.

Durant six mois, des groupes de travail associant près de 100 managers du groupe ont travaillé sur les axes d'amélioration identifiés afin d'en définir les modalités opérationnelles.

Extrêmement mobilisateur en interne, RACE 2012 est avant tout un programme d'accélération de la croissance et de la profitabilité du groupe, articulé autour de cinq projets : la priorité clients, la croissance dans les secteurs à fort potentiel de développement, la culture de l'excellence, les services, le développement des collaborateurs.

S'appuyant sur la refonte de la segmentation clients, clé de voûte du programme, la première priorité de RACE 2012 est de transformer les organisations en mettant en place un modèle commercial homogène au sein du groupe. Celui-ci implique un niveau d'expertise accrue des équipes, des procédures plus efficaces de la gestion de la relation clients, une coordination plus importante entre les différents canaux de vente, et la généralisation des outils de CRM (*Customer Relationship Management*).

Au final, cette nouvelle approche va permettre de développer une relation client plus performante en anticipant les évolutions des clients, en leur apportant des solutions personnalisées et en les accompagnant dans la conquête de nouveaux marchés.

Cette nouvelle organisation commerciale a commencé à être mise en place en France et en Pologne au second semestre 2010. Elle sera étendue en 2011 à l'ensemble des pays.

Comme tout projet de transformation d'entreprise, la communication et l'accompagnement du changement sont des facteurs clés de succès. C'est pourquoi d'importants investissements sont consacrés à la formation, et plus particulièrement à travers l'Académie de vente Antalis.

Destinés aux forces de vente, les modules de formation en ligne ou en classe doivent permettre aux collaborateurs de s'approprier le changement, de renforcer et de faire évoluer leurs compétences en fonction de leur rôle dans la nouvelle organisation. Ce programme a débuté dès le mois de novembre en France.

### Une nouvelle image pour appuyer la stratégie

L'ambition d'Antalis à travers du programme RACE 2012 est d'atteindre l'excellence pour ses clients afin de conforter sa position de leader.

Afin de soutenir cette ambition, Antalis a lancé une nouvelle campagne de communication fin 2010 pour renforcer son attractivité. Le principe soutenant l'ensemble de la communication est simple : faire découvrir à tous les clients la largeur de l'offre et des services d'Antalis. Résumée en une signature « *Just ask Antalis* » (« Consultez-nous tout simplement »), cette nouvelle image a vocation à positionner le groupe comme la réponse à chaque besoin client.

Un origami représentant un personnage en papier sert de fil rouge à l'ensemble de la communication, créant une proximité et une connivence avec les clients. La campagne prendra son plein essor en 2011 en s'appuyant sur un ensemble d'outils dont un film d'entreprise.

### Une stratégie de concentration sur la distribution de papiers et secteurs à fort potentiel de développement

Dans le cadre du programme RACE 2012, Antalis a continué de renforcer son leadership dans la distribution de papier (papiers d'impression, papiers de bureau) et dans les secteurs à fort potentiel que sont l'emballage et la communication visuelle.

Fin novembre, le groupe a signé un accord avec Lyreco relatif à la cession d'Antalis Office Supplies en Ibérie, activité de fournitures de bureau (papiers, produits de classement, d'écriture, d'hygiène, etc.). Le groupe a également cédé à son partenaire Lapiz Lopez la participation de 50 % qu'il détenait dans Ofimarket (fournitures de bureau) au Chili.

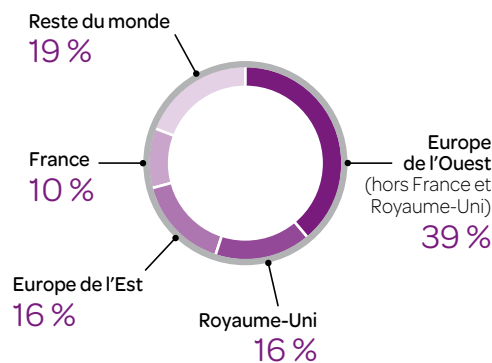
Ces activités représentent environ 80 millions d'euros de chiffre d'affaires. Le montant de ces transactions en valeur d'entreprise s'élève à 26 millions d'euros. La cession d'Antalis Office Supplies a été finalisée en janvier 2011 en Espagne et début février au Portugal.

Par ailleurs, Antalis a poursuivi sa stratégie de croissance externe avec l'acquisition de Macron, distributeur allemand de supports et d'équipements destinés à l'impression numérique grand format pour la communication visuelle, marché fragmenté et en fort développement. Macron réalise un chiffre d'affaires de 8 millions d'euros et emploie 35 personnes.

### Chiffres clés de gestion

En millions d'euros	2010	2009
Chiffre d'affaires	2 900	2 790
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	113	96
Résultat opérationnel courant	88	75
Marge opérationnelle courante	3,0 %	2,7 %
Flux de trésorerie opérationnel	103	161
Capitaux employés	635	620
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	13,8 %	12,1 %
Endettement net	261	264

### Effectifs moyens par zone géographique



### Europe – réalisations 2010

En 2010, la demande a été particulièrement contrastée sur le marché de la distribution de papiers en Europe selon les segments de marché et les pays. Par rapport à l'année précédente, le segment des papiers non couchés a été le plus dynamique avec une croissance des volumes de 3 %, le marché du couché étant en progression de 1 %. Le marché du papier de bureau pour sa part s'est inscrit en retrait de 3 %. Parallèlement, l'évolution de la demande a connu d'importantes disparités en fonction des pays. En Grande-Bretagne, les volumes ont été en retrait de 5 % et de 3 % dans les pays nordiques. En revanche, les volumes ont progressé de 4 % dans la région Middle Europe (Allemagne, Suisse, Autriche, Slovaquie) et de 5 % en Europe de l'Est.

Dans ce contexte de marché, Antalis a réussi à améliorer ses performances opérationnelles dans la plupart des pays, particulièrement au Royaume-Uni et en France. Celles-ci reflètent l'effet positif de l'augmentation des prix de vente, la bonne maîtrise du risque crédit clients, de l'amélioration du mix produits et de la poursuite de la stricte gestion des coûts.

### Finalisation de l'intégration de Map

Depuis l'acquisition de Map en 2007, Antalis a progressivement rapproché les activités de ses deux réseaux, McNaughton et Antalis, en Grande-Bretagne et en Irlande, afin d'améliorer son efficacité opérationnelle et son service clients. Durant les deux dernières années, l'accent a porté sur l'optimisation du back-office et de la logistique ainsi que le déploiement d'un système d'information commun. S'appuyant sur le succès de l'intégration de ses activités Papiers de bureau, Communication visuelle et Emballage, Antalis a simplifié son organisation commerciale en fusionnant l'activité Papiers d'impression des deux sociétés en Grande-Bretagne et en Irlande. La combinaison des portefeuilles produits permet ainsi à la clientèle de bénéficier d'une offre plus large et d'un choix plus important.

Aux Pays-Bas, après l'ouverture d'un centre de distribution commun en 2009, les sociétés ModoVanGelder et Grafisch Papier ont fusionné leurs activités Papiers d'impression et Papiers de bureaux, et adopté le nom d'Antalis. Un dispositif complet de communication a accompagné ce changement de nom et mis l'accent sur les bénéficiaires clients, en particulier l'accès à une offre plus riche et un niveau de service élevé. Enfin, le déploiement d'un système d'information et de CRM (*customer relationship management*) communs s'est poursuivi en Belgique et aux Pays-Bas et est entré avec succès dans la phase opérationnelle.

### Mise en œuvre d'une politique commerciale dynamique

Dans le cadre de son partenariat avec Arjowiggins Graphic, Antalis a mis l'accent en 2010 sur le développement des ventes de papiers éco-responsables, notamment Cocoon, Maine gloss green et Satimat green. Différentes actions ont été mises en œuvre afin de développer les ventes de ces produits. Antalis France a ainsi lancé la campagne Eco'Prim permettant de bénéficier, sous certaines conditions, d'une prime pour financer une action responsable de l'entreprise ayant acheté un produit « vert ». Arjowiggins Graphic a organisé pour sa part des séminaires pour les forces de vente et les prescripteurs d'Antalis afin de développer leur connaissance produits leur permettant de proposer à leurs clients la solution adaptée à une application spécifique. Preuve de l'intérêt des entreprises pour une consommation responsable, les ventes ont significativement progressé en un an. Par ailleurs, Antalis a lancé au second semestre, Cocoon Office, papier 100 % recyclé pour les usages bureautiques, dans la plupart des pays en Europe.

Sur le marché du non couché, Antalis a lancé sa marque propre, Olin. Certifiée FSC®, cette gamme de papiers offset supérieurs est unique sur le marché. Comportant 5 couleurs, 3 finitions dont un recyclé, 18 grammages différents et une gamme d'enveloppes standard et recyclées, elle offre au total 116 combinaisons aux designers et imprimeurs pour valoriser les impressions noir & blanc et couleur des entreprises. Lancée au second semestre 2010 dans 15 pays européens, Olin sera disponible en 2011 en Autriche, Allemagne, Suisse, dans les pays nordiques, pays baltes, ainsi que dans les pays hors de l'Europe.

Dans le domaine du papier bureautique, Antalis a poursuivi la rationalisation de son portefeuille de marques autour de sa gamme Image avec le lancement d'Image Recycled en France et en Ibérie, et d'Image Light, papier reprographique de 75 grammes, en France, au Benelux et en Grande-Bretagne. Une campagne de communication fondée sur la proximité et la connivence avec les utilisateurs finaux a été menée en Grande-Bretagne. Elle permettra de tester l'efficacité et la pertinence des différents outils marketing et de l'étendre ensuite en Europe afin de conforter la puissance de la marque.

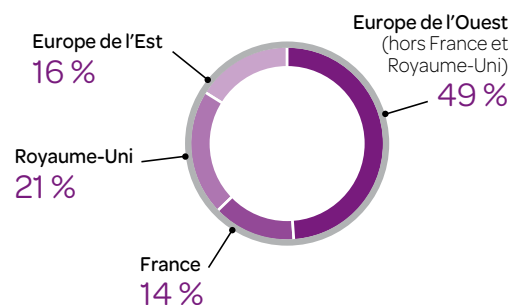
Dans le segment des papiers couchés, Claro, la marque propre d'Antalis, bénéficie d'une importance notoriété spontanée auprès des imprimeurs. Afin de conforter son développement, cette gamme, dont la grande qualité de passage machine et la main sont des éléments différenciants sur le marché, a fait l'objet d'un relancement dans les 12 pays où elle est commercialisée. Pour mettre en exergue les qualités de la gamme, une campagne de communication a été mise en œuvre en parallèle.

Élément clé de la politique commerciale d'Antalis, le e-commerce est un levier majeur d'efficacité et d'amélioration du service clients. C'est pourquoi Antalis a développé une nouvelle génération de sa plateforme de commerce en ligne afin que ses clients aient accès à une information plus détaillée grâce à des fiches produits, des photos, des argumentaires, etc. Lancée en France en 2009, cette solution a rencontré un vif succès avec un taux de pénétration des ventes en ligne en progression de 17 %. En 2010, la Belgique, les Pays-Bas, la Grande-Bretagne, la Suisse et la Suède ont à leur tour bénéficié de cette nouvelle version. Les Pays-Bas ont été le premier pays à disposer d'une nouvelle fonctionnalité qui permet aux clients de visualiser leurs factures et de les télécharger si nécessaire. À l'instar de la Belgique, un nouveau service en ligne sera introduit début 2011 en Suisse et aux Pays-Bas permettant aux clients d'effectuer les calculs des travaux de découpe pour les supports de communication visuelle afin de limiter la gâche.

### Chiffres clés de gestion de l'activité Europe

En millions d'euros	2010	2009
Chiffre d'affaires	2 600	2 544
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	96	82
Résultat opérationnel courant	72	63
Marge opérationnelle courante	2,8 %	2,5 %

### Répartition du chiffre d'affaires par région



## Reste du monde – réalisations 2010

Hors de l'Europe, l'Asie, l'Afrique du Sud et l'Amérique du Sud ont réalisé de bonnes performances et amélioré leur rentabilité.

### Asie Pacifique

Présent dans 16 pays, Antalis Asia Pacific distribue des papiers à forte valeur ajoutée à plus de 20 000 clients. La croissance a été très dynamique dans la région qui a amélioré son résultat opérationnel courant de 62 % par rapport à 2009.

En 2010, Antalis Asia Pacific a renforcé son positionnement éco-responsable avec de nombreuses actions pour favoriser une consommation responsable au travers de séminaires pour ses clients, de promotions commerciales et des programmes de fidélisation pour l'achat de produits « verts ». De nouveaux produits ont par ailleurs été lancés comme Conqueror 100 % recyclé.

Parallèlement, Antalis Asia Pacific a continué d'enrichir ses gammes de produits avec le lancement de six nouveaux produits dont Curious Collection, Rives et Priplak.

Enfin, l'optimisation de la chaîne logistique s'est poursuivie avec l'ouverture de nouveaux centres logistiques à Shanghai et Singapour permettant à Antalis Asia Pacific d'optimiser la gestion des flux et des stocks et d'offrir à ses clients un niveau de service plus élevé.

De plus, la mise en place du CRM (*Customer Relationship Management*), dont le déploiement a été initialisé en octobre 2010, permettra d'optimiser la segmentation des clients, d'améliorer la chaîne commerciale et d'apporter un meilleur service à la clientèle.

### Amérique du Sud

Dans un contexte de forte croissance en Amérique du Sud, Antalis a réalisé de bonnes performances avec un résultat opérationnel courant en progression de 26 % par rapport à 2009.

Antalis a continué de développer son offre au Chili en introduisant Curious Metallic, Curious Transluscent, Rives et Conqueror. Le lancement de ces gammes de papiers de création s'est effectué devant un important parterre de designers, agences de communication, utilisateurs finaux et les plus grands imprimeurs. Par ailleurs, le développement des produits de communication visuelle s'est poursuivi dans l'ensemble des pays.

Au Brésil, l'activité a été particulièrement dynamique. Antalis Do Brasil s'est vu décerner le premier prix par l'industrie du pré-presse dans la catégorie « meilleur fournisseur de plaques d'impression offset ». Ce prix, qui est l'un des plus prestigieux dans ce pays et en Amérique du Sud, souligne ainsi l'excellence des produits et services d'Antalis.

### Afrique du Sud

Dopée par la Coupe du monde de football, la demande a été particulièrement soutenue en Afrique du Sud au premier semestre et plus modérée sur la seconde partie de l'année. Dans ce contexte, le résultat opérationnel d'Antalis s'est inscrit en hausse de 53 % par rapport à l'année précédente.

En 2010, Antalis a conforté sa position de leader sur le marché grâce à la forte croissance de son activité dans le segment des papiers couchés, de l'autocopiant et des papiers thermiques. Par ailleurs, le développement des gammes de produits en communication visuelle et la bonne tenue de l'activité dans le domaine des plaques pour le pré-presse ont contribué aux bonnes performances d'Antalis. Enfin, une offre de services logistiques a été lancée et sera développée en 2011.

### Accord commercial pour le marché nord-américain

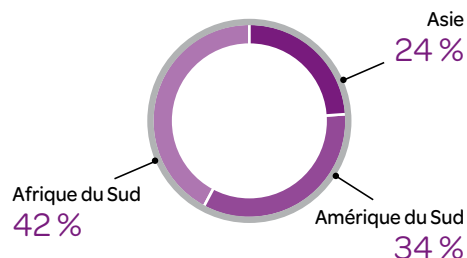
Afin de mieux répondre aux besoins des groupes internationaux, Antalis a signé en janvier 2007 un accord commercial avec xpedx, 1<sup>er</sup> distributeur de papier et d'emballage en Amérique du Nord. Cet accord permet à Antalis et xpedx d'accompagner leurs clients internationaux dans leur développement 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	2010	2009
Chiffre d'affaires	299	246
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	17	14
Résultat opérationnel courant	16	12
Marge opérationnelle courante	5,4 %	4,7 %

### Répartition du chiffre d'affaires par région



## Arjowiggins

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

Cinq divisions	Des marques fortes	Des applications diverses	Chiffres clés 2010
<b>Graphique</b>			Plus de <b>6 100 collaborateurs</b>
Papier couché, support pour impression et édition 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>1,7 milliard</b> d'euros de <b>chiffre d'affaires</b>
<b>Couché us</b>			<b>27 sites de production</b>
Papier couché, support pour impression et édition	Utopia, Altima	Édition, beaux livres, couvertures de magazines, catalogues, dictionnaires...	<b>Plus de 50 marques réputées</b>
<b>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>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>Sécurité</b>			
Papiers et solutions de sécurité	Diamone, Polyart	Moyens de paiement sécurisé (papier billet de banque, chèque, voucher...) Documents d'authentification des personnes (ID Carte, passeport, passeport biométrique...) Solutions contre le commerce illicite, la contrefaçon et la protection des marques	

## Présence géographique

### Sites de production et de transformation

Europe	Amériques	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		

### Profil

Premier producteur mondial de papiers techniques et de création, Arjowiggins est présent en Europe, en Amérique du Nord, en Amérique latine et en Asie.

Organisé autour de cinq divisions autonomes, Arjowiggins commercialise auprès de l'ensemble des acteurs du marché des produits et solutions à forte valeur ajoutée, intégrant les dernières avancées tant technologiques que respectueuses de l'environnement.

Poursuivant une stratégie de développement sur des marchés de niche, Arjowiggins est leader ou occupe de fortes positions dans chacun de ses secteurs d'activité grâce à une politique active d'innovation et à l'excellence de ses services.

### Un positionnement unique

Fabricant de papiers de spécialité, Arjowiggins est un groupe unique sur le marché compte tenu de ses spécificités par rapport à la concurrence.

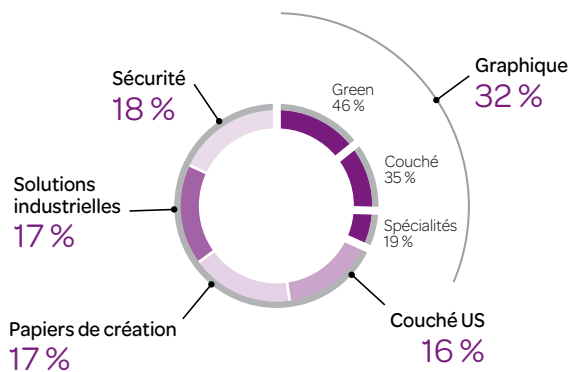
### Une activité prédominante en produits de spécialité

Arjowiggins réalise trois quarts de ses ventes avec des produits à forte composante technique :

- › les papiers décor et abrasif <sup>(1)</sup>, les papiers à usage médical (Arjowiggins Solutions industrielles) ;
- › les papiers pour les billets de banque et documents officiels, les solutions pour la protection des marques (Arjowiggins Sécurité) ;
- › les papiers fins haut de gamme et les papiers de spécialité comme le calque ou encore le papier casting (Arjowiggins Creative Papers) ;
- › les papiers éco-responsables, les papiers de spécialité comme la carte à jouer ou le papier transfert (Arjowiggins Graphic).

Les papiers couchés et non couchés traditionnels des divisions Graphique et Couché US représentent le solde de son chiffre d'affaires.

### Chiffre d'affaires par division



Les prix de vente des produits de spécialité sont très supérieurs à ceux des couchés traditionnels en raison de la forte valeur ajoutée liée à la composante technique et environnementale de

ces papiers. Pour cette raison, la part de la pâte à papier dans le coût total du produit est plus faible que dans les produits de commodité, rendant moins sensible l'exposition du groupe aux fluctuations des cours de cette matière première. Cette caractéristique est encore plus prononcée pour la division Sécurité dont les produits sont fabriqués principalement à partir de fibres de coton.

Compte tenu de la diversité de ses activités, Arjowiggins est confronté à une concurrence large qui est fonction de ses segments de marché.

### Une intégration en pâte à papier recyclée

Arjowiggins n'est pas intégré dans la production de pâte à papier vierge. En revanche, il est le seul groupe à l'être en pâte à papier 100 % recyclée haut de gamme avec l'usine de Greenfield (Arjowiggins Graphic). Cette usine produit une pâte recyclée certifiée FSC® (*Forest Stewardship Council*) de haute qualité extra-blanche, ce qui est un atout majeur sur le marché pour le développement d'une offre de produits éco-responsables.

### Arjowiggins – performances et stratégie

#### Faits marquants 2010

- › Mise en œuvre d'une politique de hausse des prix de vente dans l'ensemble des segments d'activité.
- › Annonce du projet de cession des activités Décor, Abrasifs, Papiers minces opaques, Papiers beaux-arts des usines d'Arches (France) et de Dettingen (Allemagne) au groupe suédois Munksjö.
- › Renforcement de l'innovation dans les segments de spécialité.

### Bonnes performances grâce à une forte réactivité et capacité à passer des hausses de prix significatives

Le marché a été caractérisé en 2010 par la reprise de la demande, amplifiée au premier semestre par l'effet de reconstitution des stocks clients et par la hausse du coût de certaines matières premières, en particulier la pâte à papier, dont le prix a doublé en un an. Cette évolution a été accentuée par plusieurs facteurs conjoncturels : un phénomène de stockage de la part des Chinois, la grève en Finlande et enfin, le tremblement de terre survenu en février au Chili, pays qui représente 8 % de la production mondiale de pâte.

Parallèlement, la pénurie de vieux papiers et de certains produits chimiques comme le dioxyde de titane a pesé sur le cours de ces matières premières.

Dans ce contexte, Arjowiggins a fait preuve d'une grande capacité de réaction et a mis en œuvre, dès le mois d'avril, des augmentations des prix de vente dans l'ensemble des activités, à l'exception du Couché US où les conditions de marché ne le permettaient pas. De nouvelles hausses sont intervenues au second semestre et produiront leurs pleins effets en 2011. Cette politique a permis de compenser la hausse des coûts exogènes sur l'exercice.

(1) Activités cédées en mars 2011 au groupe suédois Munksjö.

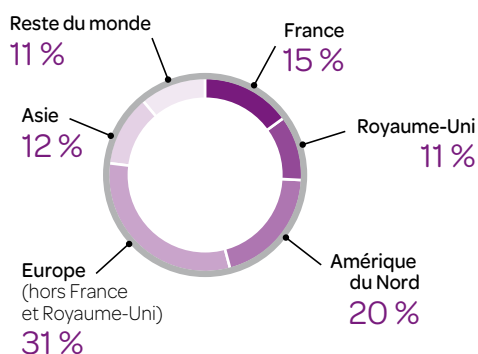


Arjowiggins a bénéficié en 2010 d'une activité soutenue dans l'ensemble de ses segments de marché, en particulier dans les papiers de création et les activités décor/abrasifs. À compter du second semestre, la demande a marqué le pas dans le couché traditionnel en Europe et aux États Unis. Sur l'année, les volumes ont enregistré une progression de 3,7 % et le chiffre d'affaires à 1 711 millions d'euros a augmenté de 11,6 % (+ 9,2 % à taux de change constants).

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion s'établit à 128 millions d'euros (+ 0,3 %) et passe de 8,3 % à 7,5 % du chiffre d'affaires. Le résultat opérationnel courant s'élève à 76 millions d'euros (+ 3,3 %) et la marge opérationnelle courante représente 4,4 % du chiffre d'affaires.

Dans un contexte de hausse des coûts matière, Arjowiggins a réussi à passer plusieurs hausses de prix. Conjuguées au maintien de la base réduite de coûts fixes et à l'amélioration du mix produits et de l'efficacité industrielle, ces mesures ont contribué aux bonnes performances opérationnelles du groupe.

#### Chiffre d'affaires par zone géographique



#### Cession des activités d'Arches et de Dettingen

Mi-décembre, Arjowiggins a annoncé son projet de cession des activités des usines d'Arches (France) et de Dettingen (Allemagne) au groupe suédois Munksjö. Ces usines produisent les papiers décor utilisés dans les stratifiés entrant dans la fabrication de meubles et parquets, les papiers abrasifs destinés à l'industrie automobile et du bâtiment, les papiers minces opaques pour les notices pharmaceutiques et les papiers beaux arts. Les deux tiers des ventes sont réalisées dans le segment décor.

Ces activités, qui font partie de la division Solutions industrielles, représentent un chiffre d'affaires d'environ 220 millions d'euros et emploient 720 personnes.

Cette cession a été finalisée en mars 2011 après décision favorable de la Commission européenne de la concurrence. Elle valorise les activités d'Arches et de Dettingen à 95 millions d'euros en valeur d'entreprise.

Cette cession s'inscrit dans la stratégie du groupe Sequana de positionner ses activités industrielles en leader sur leur marché afin de pérenniser leur avenir et de leur ouvrir des perspectives de développement.

Le marché du décor, sur lequel Arjowiggins occupe une position de numéro 4, est un secteur très concurrentiel nécessitant une consolidation au niveau mondial. Le très net redressement, engagé depuis 2008, de l'activité et de la rentabilité d'Arches et de Dettingen a permis d'entrer en négociation avec Munksjö afin de créer un groupe de premier plan dans ses métiers.

#### Innovover pour conforter ses positions

L'innovation est un élément clé de la stratégie commerciale des divisions d'Arjowiggins qui disposent toutes de leur propre équipe de Recherche et de Développement.

Afin d'anticiper et de répondre aux besoins des consommateurs, chacun des départements R&D travaille en étroite relation avec les équipes opérationnelles pour développer de nouveaux produits innovants. Des accords ont par ailleurs été conclus avec des laboratoires ou des organismes de recherche externes permettant de flexibiliser les coûts et d'assurer l'accès à des ressources spécialisées.

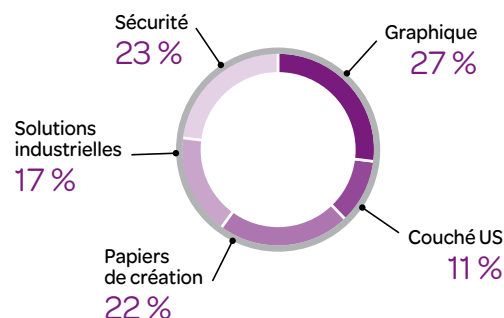
Depuis trois ans, toutes les divisions du groupe ont accéléré leur démarche d'innovation avec le lancement de nombreuses nouveautés. Le département R&D de la division Graphique a ainsi élaboré neuf nouveaux produits qui ont été mis sur le marché en l'espace d'un an et demi sous les marques Cocoon, Cyclus, Maine gloss green, Satimat green et Eural. Cette démarche s'est poursuivie dans l'ensemble des divisions en 2010.

Les frais de recherche et développement se sont élevés à 11,2 millions d'euros, soit 0,7 % du chiffre d'affaires.

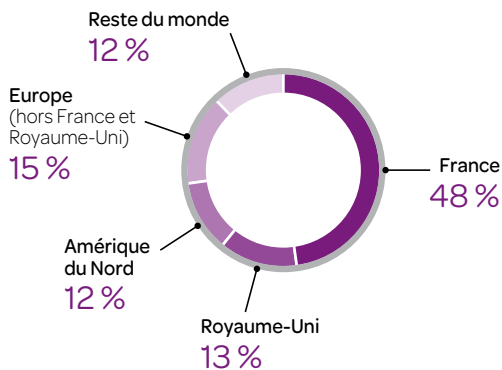
#### Chiffres clés de gestion

En millions d'euros	2010	2009
Chiffre d'affaires	1 711	1 534
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	128	128
Résultat opérationnel courant	76	74
Marge opérationnelle courante	4,4 %	4,8 %
Flux de trésorerie opérationnel	43	120
Capitaux employés	561	498
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	13,6 %	14,8 %
Endettement net	353	329

#### Effectif moyen par division



### Effectif moyen par zone géographique



## Division Graphique

Arjowiggins Graphic a pour activité la production d'une large gamme de papiers couchés 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 destinés à l'édition traditionnelle, publicitaire ou à la communication imprimée.

Son offre éco-responsable comprend une gamme complète de papiers 100 % recyclés, de papiers certifiés FSC®, de papiers mixtes composés de fibres recyclées et de fibres vierges certifiées FSC® (*Forest Stewardship Council*). Pour soutenir le développement de son offre « verte », Arjowiggins Graphic dispose d'un atout majeur avec son usine de Greenfield, leader européen de la pâte recyclée certifiée FSC® de haute qualité et extra blanche.

Arjowiggins Graphic détient également de fortes positions dans des marchés de niche avec des papiers de spécialité pour les marchés de la carte à jouer, des étiquettes et emballages souples, du transfert, de l'affichage, de la PLV (publicité sur le lieu de vente) et de la ouate de cellulose.

Les gammes de produits d'Arjowiggins sont fabriquées à base de pâte à papier vierge, certifiée FSC® ou recyclée, dans six sites situés en France et au Danemark. Elles sont commercialisées via la distribution spécialisée ou directement auprès des imprimeurs et des éditeurs. Les principales marques commerciales sont Maine gloss, Chromomat, Satimat, Maine gloss green, Satimat green, Cyclus, Reprint, Eural, Cocoon et Playper.

Les principaux concurrents d'Arjowiggins Graphic sont Burgo, Lecta, Leipa, Lenzing, M-real, Sappi, Steinbeis, Stora Enso et UPM.

### Faits marquants 2010

- Développement actif du partenariat stratégique avec WWF France.
- Accélération du développement des activités de spécialité.
- Renforcement des liens commerciaux avec Antalis pour développer une offre complète de produits éco-responsables.
- Conclusion d'accords avec les principaux distributeurs européens pour la commercialisation d'une offre environnementale complète.

## Un contexte de marché difficile

L'évolution de la demande a été contrastée en 2010 avec un premier semestre particulièrement dynamique dans les activités de spécialité, les produits éco-responsables et le couché traditionnel. Toutefois, à compter du second semestre, le marché du couché traditionnel a enregistré un net ralentissement de la demande en Europe. Le chiffre d'affaires est ainsi en progression de 5,6 % à 546 millions d'euros.

Par ailleurs, les prix de la pâte à papier et des vieux papiers ont atteint des niveaux historiquement élevés. Pour faire face à la hausse de ces matières premières, Arjowiggins Graphic a mis en œuvre avec succès des hausses successives des prix de vente dans tous ses segments d'activité.

Celles-ci n'ont toutefois pas permis de compenser le coût des matières premières sur la totalité de l'exercice, les hausses de prix, en particulier celles passées au second semestre, ne produisant leur plein effet qu'en 2011. Enfin, la pénurie des matières premières, essentiellement les vieux papiers, a entraîné des arrêts conjoncturels de production ayant pesé sur les performances opérationnelles de la division.

Les efforts de productivité et de réduction des coûts ainsi que la poursuite des synergies commerciales avec Antalis ont permis de contenir en partie les effets négatifs de ces facteurs exogènes sur les résultats de la division. Le résultat opérationnel courant s'est ainsi établi à 13 millions d'euros (- 42,8 %).

## L'offre verte la plus large du marché

La stratégie « verte » d'Arjowiggins Graphic 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 les 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 d'une offre verte unique, la plus large du marché avec des papiers recyclés blancs et naturels ainsi que des papiers éco-responsables, associant fibres recyclées et fibres vierges, certifiés FSC®. En 2010, la division a continué d'enrichir son offre environnementale avec de nouvelles qualités et grammages au sein de ses gammes et avec le lancement de solutions bureautiques pour les marques Cocoon, Cyclus et Eural comprenant des papiers et enveloppes extra blancs 100 % recyclés, Ecolabel européen et également certifié FSC® pour Cocoon Office.

La stratégie éco-responsable d'Arjowiggins Graphic, appuyée par une politique de marketing active a été couronnée de succès en 2010 avec l'attribution de plusieurs prix européens, confortant sa notoriété et son positionnement unique sur le marché. Dans le cadre du *Pulp & Paper International Awards 2010* (PPI), l'un des prix les plus prestigieux de l'industrie de la pâte à papier dans le monde, la division a été nommée dans la catégorie innovation pour sa gamme Cocoon. Le « Prix 2010 de l'Ecolabel européen de la communication » lui a été également décerné par la Commission européenne pour ses actions de promotion de ce label sur l'ensemble de ses supports de communication pour la gamme Cocoon, certifiée Ecolabel européen depuis janvier 2010.

L'accord de partenariat stratégique avec WWF-France a également permis d'accélérer les actions de sensibilisation du grand public aux bénéfices de l'utilisation de papiers recyclés.

Arjowiggins Graphic a ainsi participé à plusieurs conférences dont « La biodiversité, un atout pour l'entreprise ? » avec Isabelle Autissier, présidente du WWF-France, et a poursuivi l'opération « des livres recyclés dans mon cartable », campagne de sensibilisation auprès des collectivités locales sur l'utilisation du papier recyclé pour les manuels scolaires.

Enfin, la division a organisé plusieurs séminaires pour ses clients distributeurs afin d'enrichir l'expertise des équipes de ventes en matière d'offre environnementale.

Par ailleurs, Arjowiggins Graphic a poursuivi ses actions d'amélioration de l'efficacité industrielle dans l'ensemble de ses usines. Dans le domaine de l'environnement, l'usine de Dalum au Danemark a accru ses capacités à fournir une énergie alternative à l'électricité à partir des vapeurs issues des sécheries, ce qui lui a permis en 2010 de doubler le nombre de foyers alimentés avec cette énergie verte dans la ville d'Odense. L'usine de Dalum a également été nommée lors des *PPI Awards 2010* dans la catégorie « gestion de l'eau » pour la réduction significative de sa consommation d'eau dans le procédé de désencrage.

### Une croissance dynamique des activités de spécialité

L'année a été marquée par une forte croissance des activités de spécialité, dopée par le lancement de nouveaux produits innovants.

Dans le segment des produits contrecollés, Arjowiggins Graphic a introduit une solution alternative au plastique pour les cartes cadeaux et les cartes SIM avec un papier contrecollé, disponible en version FSC®, permettant une impression de très haute qualité.

Dans le domaine de l'impression textile, la division a également innové avec sa gamme Sublimage, nouveaux papiers pour l'impression sur textile polyester par sublimation, et le kit Digipeel comprenant un papier copieur, une encre à base d'eau et une poudre thermofusible.

Enfin, Arjowiggins a décliné son approche environnementale dans les produits de spécialité en lançant une gamme complète Maine 1 face Green recyclé, répondant ainsi aux attentes des distributeurs et aux demandes des consommateurs en matière d'emballage éco-responsable, notamment pour les produits alimentaires et d'entretien.

### Conforter le leadership dans les solutions environnementales innovantes

Arjowiggins Graphic a pour objectif de renforcer sa politique d'innovation dans ses métiers de spécialité afin d'apporter des solutions toujours plus innovantes et anticiper ainsi les évolutions de la consommation. De la même façon, la division poursuivra le développement de son offre environnementale à forte valeur ajoutée, notamment en renforçant la visibilité de ses marques.

Par ailleurs, l'excellence opérationnelle qui s'appuie en particulier sur l'optimisation des synergies dans l'ensemble des organisations sera accélérée.

### Chiffres clés de gestion de la division Graphique

En millions d'euros	2010	2009
Chiffre d'affaires	546	517
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	33	45
Résultat opérationnel courant	13	24
Marge opérationnelle courante	2,5 %	4,6 %

### Division Couché US

Appleton Coated produit des papiers couchés haut de gamme sous la marque Utopia destinés aux marchés de l'impression et de l'édition. Grâce à l'excellence de sa qualité de service et à son offre haut de gamme, la division Couché US détient de fortes positions sur le marché des manuels scolaires avec une clientèle composée de nombreuses sociétés d'édition de renom. La division occupe aussi une place de premier plan dans l'impression commerciale pour de grandes marques dans le secteur de la mode, l'automobile et les services financiers.

Leader dans le segment des papiers environnementaux, Appleton Coated commercialise des produits certifiés FSC® (*Forest Stewardship Council*) élaborés avec des fibres recyclées post-consommation ainsi que des produits fabriqués avec de l'énergie renouvelable (*green power*). Tous ces produits proviennent de l'usine de Combined Locks aux États-Unis.

La gamme Utopia est commercialisée via la distribution spécialisée auprès des sociétés, designers et imprimeurs.

Les principaux concurrents d'Appleton Coated sont New page, Sappi, Verso.

### Faits marquants 2010

- › Réorganisation managériale et mise en place d'un plan de restructuration.
- › Poursuite des initiatives pour améliorer l'efficacité industrielle.
- › Optimisation de la logistique.
- › Lancement d'une gamme exclusive de papiers couchés Inkjet destinés aux nouvelles presses à jet d'encre à grande vitesse.

### Un environnement de marché particulièrement difficile

Après une année 2009 particulièrement difficile, le marché du couché US a enregistré une forte croissance de la demande en 2010. Malgré une progression de 6 % en volume par rapport à 2009, les marges se sont inscrites en retrait en raison des hausses de prix sans précédent de la pâte à papier et de la capacité limitée des producteurs à répercuter ces hausses dans les prix de vente. Cette situation a pesé sur les performances opérationnelles de la division durant la majeure partie de l'année.

Par ailleurs, la profession est confrontée depuis de nombreuses années à des importations massives de papier couché vendu à des prix très bas en provenance de Chine ou d'Indonésie. En septembre 2009, conjointement avec les principaux fabricants de papier et le « *United Steel Workers Union* » (syndicat de salariés), Appleton Coated a déposé une requête en concurrence déloyale au motif que l'importation de certains papiers couchés, subventionnés et vendus à des prix très bas, portait atteinte à l'industrie papetière et à ses salariés. En octobre 2010, la « *US Trade Commission* » a rendu une décision favorable à l'égard des papetiers US en imposant une taxe sur les papiers couchés importés de ces pays.

Face à l'évolution du marché, le groupe a pris des mesures rapides afin de contenir les effets négatifs de cette situation concurrentielle sur les résultats d'Appleton Coated.

Une nouvelle équipe de direction a été nommée et des mesures d'économie ont été mises en place. La réduction des coûts et l'amélioration de l'efficacité industrielle se sont poursuivies. Appleton Coated a ainsi continué à réduire ses coûts dans tous les domaines, en particulier ceux relatifs à l'énergie et aux matières premières à travers différentes actions de réduction d'énergie et d'utilisation des matières premières. L'optimisation de la logistique a également fait partie des axes de travail générant une réduction des coûts et l'amélioration du service.

Dans le domaine commercial, Appleton Coated a lancé Utopia Inkjet et Utopia Book inkjet, une gamme de papiers couchés conçus pour les nouvelles presses à jet d'encre à grande vitesse commercialisées par HP, Kodak, etc. Cette gamme de papiers a été développée en partenariat avec HP. Par ailleurs, l'accent a porté sur l'amélioration du mix produits et des marges au travers de différentes actions.

Sur l'année, le chiffre d'affaires de la division a progressé de 10,2 %, principalement du fait de la croissance des volumes, une hausse légère des prix ayant été amorcée à compter du second semestre. Le résultat opérationnel courant est en recul de 27 millions d'euros en raison de l'impact du prix de la pâte à papier et du gain non récurrent de 6 millions d'euros lié à la renégociation des coûts de pension en 2009.

### Un développement soutenu de l'offre « verte »

Appleton Coated est le premier fabricant US de papiers couchés à avoir été certifié FSC® et à avoir développé une gamme de papiers à base de pâte certifiée FSC® vierge ou recyclée et produite avec de l'énergie renouvelable. Son offre de produits verts connaît un développement soutenu avec une progression des ventes de plus de 25 % en 2010 dans ce segment.

Capitalisant sur ses fortes positions, Appleton Coated a pour objectif de continuer à élargir son offre de produits éco-responsables pour accompagner ses clients dans leur démarche de consommation responsable.

### Chiffres clés de gestion de la division Couche US

En millions d'euros	2010	2009
Chiffre d'affaires	270	244
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	(6)	19
Résultat opérationnel courant	(10)	17
Marge opérationnelle courante	- 3,9 %	6,9 %

### 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, Keaykolour, 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.

Arjowiggins Creative Papers a pour objectif de permettre à ses clients de maximiser l'impact de leur communication. La stratégie de la division est donc 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. Ils bénéficient d'un premium de prix lié à leur qualité et leur spécificité créative et technique.

Arjowiggins Creative Papers occupe une position de leader dans la plupart de ses activités.

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

## Faits marquants 2010

- › Renforcement des liens commerciaux avec Antalis, notamment dans le domaine de la prescription et du marketing.
- › Extension de l'offre premium offset en partenariat avec Antalis.
- › Poursuite du renouvellement des gammes initié en 2009 avec le lancement de nouveaux produits.
- › Développement soutenu de la communication pour conforter le positionnement des marques.
- › Accélération du développement des papiers calques avec de nouvelles applications produits.
- › Développement de l'offre éco-responsable sur l'ensemble des gammes.

## D'excellentes performances en 2010

Après une année 2009 où les volumes et la profitabilité ont été très affectés par la crise économique, 2010 marque une amélioration très sensible.

Dans le segment des papiers fins, la demande a été en forte croissance par rapport à l'année précédente, en raison notamment de l'effet de restockage de la part des clients au premier semestre. Dans les autres segments de marché, l'activité a été également très soutenue.

Le chiffre d'affaires de la division s'établit à 286 millions d'euros, en progression de 17,3 %. Les premiers effets de la hausse des prix de vente conjugués à la forte croissance des volumes et à l'amélioration de l'efficacité industrielle ont contribué à la progression significative du résultat opérationnel courant qui passe à 26 millions d'euros contre 4 millions d'euros en 2009.

## Un développement dynamique de l'offre

Dans le segment des papiers fins, de nouveaux outils marketing ont été mis en place, notamment la « Paper Box » et la « Creative Box » permettant de communiquer régulièrement avec les clients sur les meilleures techniques d'impression. En 2010, les outils électroniques, notamment ciblés sur le développement de réseaux sociaux, ont été étendus. Ils permettent à la division d'adapter sa communication à chaque cible, confortant son image de créativité.

Poursuivant sa stratégie de renouvellement des gammes, Arjowiggins Creative Papers a lancé de nouveaux produits.

Pour le renouvellement de la marque Rives, la division a fait appel à de grands stylistes et designers internationaux pour présenter la nouvelle gamme de papiers qui comprend quatre nouvelles textures, une nouvelle palette de couleurs, la marque Sensation et une gamme 100 % recyclée Premium en extra blanc. Des événements liés à l'univers de la mode ont eu lieu dans différentes capitales européennes et internationales pour lancer sur les marchés locaux la collection. Une campagne marketing « Think Chic » a été créée par le célèbre photographe de mode, Iain Crawford, pour soutenir ces lancements qui ont rencontré un succès immédiat auprès de la clientèle.

Au sein de Conqueror, de nouvelles qualités et teintes ont vu le jour et la gamme Bamboo a été lancée. Ce nouveau papier certifié FSC® est fabriqué à base de bambou et coloré par pigments naturels. Arjowiggins Creative Papers a également introduit la technologie Print Excellence qui réduit le temps de séchage tout en donnant au papier un toucher naturel. Parallèlement la campagne « *It's not what you say... It's how you say it* » a repositionné Conqueror comme la marque de référence du monde publicitaire.

Dans les autres segments d'activité, l'innovation a été également soutenue avec le lancement de Priplak Supercristal, de sept nouveaux imprimés en papier casting, de nouvelles applications pour le papier calque dans le domaine de la presse.

Enfin, Arjowiggins Creative Papers a renforcé les synergies commerciales avec Antalis, en développant notamment une nouvelle gamme, très étendue, de papiers offset premium.

## Amélioration continue de l'excellence opérationnelle

La division a poursuivi en 2010 son programme d'actions d'amélioration de l'efficacité industrielle en particulier pour accroître les performances en termes d'utilisation de l'énergie, de réduction des rejets et d'émissions carbone. Par ailleurs, le développement de synergies entre les différents métiers a permis de continuer à optimiser l'utilisation et la performance des outils de production et d'améliorer la réactivité aux fluctuations de la demande.

L'accent a également porté sur la sécurité avec un indice de fréquence d'accidents en amélioration de 36 % par rapport à 2009. Après l'usine de Gelida (Espagne) certifiée OHSAS 18001 fin 2009, l'usine de Quzhou (Chine) et celle de Stoneywood ont obtenu cette certification en février et en décembre 2010, démontrant l'engagement de la division pour la prévention des risques en matière de santé et de sécurité au travail.

## Innover pour accroître le leadership

Pour conforter sa place sur le marché, Arjowiggins Creative Papers poursuit une stratégie d'innovation dans les produits éco-responsables. Toutes les gammes sont certifiées FSC® et comprennent une offre de produits recyclés ainsi que Conqueror CarbonNeutral qui est proposé dans 12 pays en Europe. Pour aller plus loin, la division a lancé en 2010 le « *blank sheet project* » (page blanche) à l'occasion du sommet des jeunes leaders de moins de 25 ans, One Young World, organisé à Londres en présence de Kofi Annan et de Desmond Tutu. Ce sommet, qui a pour objectif de traiter les grands enjeux mondiaux dont le développement durable, a permis à Arjowiggins Creative Papers de mettre à disposition des participants un immense panneau Conqueror pour exprimer leurs idées.

Ce projet a été décliné en interne au second semestre afin de mobiliser les collaborateurs de la division sur les actions à mettre en œuvre pour une démarche responsable dans l'ensemble de l'organisation et des processus.

Ce projet fera l'objet d'un programme de nouveaux processus internes et de communication externe en 2011 confortant le positionnement de la division comme un partenaire responsable de l'ensemble de la chaîne graphique.

### Chiffres clés de gestion de la division Papiers de création

En millions d'euros	2010	2009
Chiffre d'affaires	286	244
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	34	15
Résultat opérationnel courant	26	4
Marge opérationnelle	9,1 %	1,6 %

## Division Solutions industrielles

Arjowiggins Solutions industrielles produit des papiers différenciés à très forte composante technique destinés au marché de l'Industrie et de la Santé.

L'activité Industrie couvre trois segments de marché :

- les papiers décor comprennent les papiers base d'impression, les papiers unis teintés dans la masse ou les imprimés pour les panneaux de particules et autres dérivés utilisés dans la fabrication de meubles, portes, cloisons, plans de travail et parquets, l'habillage de façades de bâtiments et de mobilier urbain. Ces solutions s'adressent aux imprimeurs décor, imprégneurs, stratificateurs, laqueurs ou fabricants de panneaux bois ;
- les papiers abrasifs sont utilisés dans l'industrie automobile et du bâtiment ;
- les papiers minces et opaques servent aux notices pharmaceutiques.

Dans le segment Santé, Arjowiggins propose des solutions d'emballages stérilisables pour la protection des supports médicaux à usage unique (aiguilles, compresses, vêtements jetables, etc.) ainsi que des produits drapables stérilisables destinés à la fabrication de champs opératoires ou à la stérilisation de supports médicaux réutilisables (bistouris, pinces, etc.).

À travers ses marques Propypel, Ethypel, Arjopeel, ou encore Sterisheet, Arjowiggins offre une large gamme de solutions d'emballages stérilisables répondant aux normes de santé les plus exigeantes et associant protection bactérienne, perméabilité contrôlée, résistance et propriétés répulsives.

Les produits de la division sont fabriqués sur six sites (France, Allemagne, République tchèque, États-Unis, Brésil).

Grâce à sa politique continue d'innovation, son savoir-faire technologique et sa qualité de service, Arjowiggins détient de fortes positions dans ses activités : n° 1 en papiers abrasifs et papiers pour emballage médical, n° 3 en papiers synthétiques et supports stériles, n° 4 en papiers décor.

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

## Faits marquants 2010

- Projet de cession des activités décor, abrasifs, papiers minces opaques, papiers beaux arts des usines d'Arches (France) et de Detting en (Allemagne) au groupe suédois Munksjö (cf. pages 5 et 10).
- Déploiement de l'offre *Solutions For Printers* destinée aux imprimeurs décor.
- Développement d'une offre papiers imprimés et unis pour le marché décor en Chine.
- Obtention de deux brevets européens pour Ethypel® Reinforced ST et ArjoGreen™, nouveaux produits pour le marché médical et hospitalier.

## Une forte croissance de l'activité

Le marché en 2010 a été marqué par une reprise soutenue de la demande dans les segments décor et abrasifs. Les activités papier mince opaque et Médical/Hôpital se sont bien tenues.

Le développement de l'activité a été soutenu par une forte dynamique marketing. En décor, de nouvelles brochures ont été lancées. *Solutions For Printers* présente aux imprimeurs l'offre globale de produits et de services ainsi que l'expertise d'Arjowiggins dans le domaine des pré imprégnés et base d'impression. La nouvelle plaquette Arjofoil F met l'accent quant à elle sur la capacité de la division à couvrir une gamme de coloris très large. La division a par ailleurs créé l'événement en organisant le forum *Foil*. Ce séminaire qui a réuni les principaux acteurs de la profession, a été principalement consacré à des sujets techniques mais également aux évolutions du marché. Avec cet événement unanimement salué par ses clients, Arjowiggins conforte la position clé acquise sur le marché.

Dans le segment des papiers unis et imprimés, la division n'est pas non plus restée inactive. La nouvelle collection *In&Out* destinée aux fournisseurs de l'industrie du meuble a été lancée ainsi que la brochure *Outdoor* pour les papiers destinés aux applications extérieures. Trente-six nouveaux imprimés ont vu le jour, soulignant le dynamisme et la capacité d'Arjowiggins de se situer à la pointe des tendances créatrices sur le marché. Enfin, une gamme spécifique pour le marché chinois a été conçue.

Dans le domaine des Abrasifs, de nouveaux produits ont été lancés ainsi qu'une offre de services « *The A Solution 2* » intégrant une gamme complète de produits (papier, toile, film).

Dans l'activité papiers minces opaques, des brochures présentant l'intégralité de la gamme Elementa® ont été réalisées en 2010. Par ailleurs, l'ensemble des produits peuvent être disponibles en certification FSC® Mixed Credit.

Enfin, Arjowiggins a innové sur le marché Médical/Hôpital avec deux nouveaux produits brevetés en 2010. Conçu avec des produits naturels, ArjoGreen™ est le premier produit « vert » biodégradable créé pour le secteur hospitalier. Tout en respectant les normes de santé et de protection bactérienne, ce produit permet à la clientèle de choisir un matériau éco-responsable pour les produits drapables stérilisables. Deuxième innovation de l'année, Ethypel® Reinforced ST offre pour sa part aux fabricants de dispositifs médicaux un produit de haute qualité pour les emballages médicaux.

## Retour à la rentabilité

Pour faire face à la hausse du coût de la pâte à papier et à celle du dioxyde de titane, Arjowiggins a mis en œuvre, avec succès, des augmentations successives de ses prix de vente dans l'ensemble des segments de marché. Grâce à l'impact positif de cette politique et à la croissance des volumes, le chiffre d'affaires de la division s'est élevé à 289 millions d'euros, en progression de 22,2 % par rapport à l'année précédente.

Malgré la hausse du coût des matières premières et la pénurie mondiale de dioxyde de titane, Arjowiggins a renoué avec la rentabilité. Le résultat opérationnel courant s'établit à 12 millions d'euros contre une perte de 6 millions d'euros en 2009. La marge opérationnelle représente 4,3 % du chiffre d'affaires grâce à l'effet conjugué de la politique commerciale, de l'amélioration de l'efficacité industrielle et de la bonne intégration de l'activité papiers minces.

## Conforter la position de leader technologique

Afin de conforter ses positions, Arjowiggins entend accélérer la croissance des gammes ayant un avantage technologique compétitif, en capitalisant sur les nouveaux produits lancés en 2010 et en continuant de développer de nouvelles gammes.

La poursuite de l'amélioration technologique des process de production permettra également d'offrir des solutions innovantes aux clients et de préparer les investissements futurs.

### Chiffres clés de gestion de la division Solutions industrielles

En millions d'euros	2010	2009
Chiffre d'affaires	289	238
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	19	2
Résultat opérationnel courant	12	(6)
Marge opérationnelle	4,3 %	- 2,7 %

## Division Sécurité

Arjowiggins Security regroupe trois métiers :

- les moyens de paiement sécurisé (papier billet de banque, chéquier, *voucher*...) ;
- les documents d'authentification des personnes (ID Carte, passeport, passeport biométrique...) ;
- les moyens de lutte contre le commerce illicite, la contrefaçon et la protection des marques.

Les produits fabriqués par la division comportent une forte composante technologique et sont achetés par les Banques centrales, les imprimeries nationales, les pouvoirs publics français et étrangers et le secteur privé.

Leader mondial de la fabrication du papier billet de banque et du document officiel classique, la division a capitalisé sur ce savoir-faire pour passer du plus classique au plus complexe et intégrer toutes les technologies passives et actives contempo-

raines et devenir un acteur majeur dans le e-document comme dans la participation à la lutte internationale contre les contrefaçons et le commerce illicite.

Enfin, Arjowiggins Security, via sa filiale Arjobex, produit une gamme de papiers synthétiques, sécurisés ou non, résistants à l'eau. Ces productions destinées aux adhésiveurs et à l'industrie couvrent de multiples applications comme les cartes routières, les couvertures de livres, les étiquettes alimentaires ou encore les étiquettes intégrées au packaging.

Ces productions à haute valeur ajoutée proviennent de 9 sites industriels (Argentine, Brésil, États-Unis, France, Italie, Pays-Bas, Royaume-Uni).

L'innovation est la clé pour anticiper les évolutions des besoins clients. Arjowiggins Security s'appuie sur son centre de Recherche et Développement localisé en France et dépose chaque année une vingtaine de brevets. Ses marques principales sont Diamone, Bioguard, Bioguard  $\sqrt{\text{®}}$ , Pixel™, Combifluo, Paperlam, Polyart...

Les principaux concurrents d'Arjowiggins Security sont De La Rue, Giesecke et Devrient, Crane Currency, Fabriano, Gemalto, Nan Ya, Yupo.

## Faits marquants 2010

- Renouvellement de l'accréditation BCE de deux usines européennes après audit de la Banque centrale européenne.
- Prix de la meilleure sécurité pour le billet de banque décerné au filigrane Pixel™.
- Prise de participation dans BSecure (spécialiste de la traçabilité).
- Accélération du développement de l'activité Solutions de sécurité au Brésil.
- Mise en place d'une nouvelle organisation opérationnelle focalisée et responsabilisée sur les enjeux stratégiques.

## Performances 2010

Après quatre années de croissance, le marché du billet de banque a enregistré en 2010 une faible progression des volumes par rapport à l'année précédente. De nouvelles capacités ont ouvert et la pression sur les prix a été particulièrement vive, alors que le prix du coton a flambé au quatrième trimestre. Le secteur des documents de sécurité a connu un contexte similaire : la surcapacité industrielle a conduit à une pression sur les prix quand, dans le même temps, le prix de la pâte à papier connaissait ses plus hauts historiques.

Malgré ce contexte, l'activité d'Arjowiggins Security s'est bien tenue avec un bon niveau du carnet de commande et la signature de nouveaux contrats.

Des contrats d'envergure ont été signés dans le segment du e-passeport, de la carte d'identité électronique et de l'authentification des factures.

En 2010, Arjowiggins Security a réalisé un chiffre d'affaires de 320 millions d'euros en progression de 9,9 %. L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion s'établit à 48 millions d'euros contre 47 millions d'euros en 2009. Le résultat d'exploitation est stable malgré l'impact négatif de la hausse brutale et inédite depuis

140 ans du coton, matière première essentielle à la division, et par un mix produit défavorable.

En 2011, Arjowiggins Security bénéficiera de sa nouvelle organisation opérationnelle et des spécificités liées à ses métiers et ses marchés pour poursuivre son développement. La maîtrise des coûts et l'amélioration de l'efficacité industrielle seront par ailleurs poursuivies.

### Accélérer l'innovation

Sur tous ses marchés où l'innovation est clé, Arjowiggins Security a continué de conforter sa position en exploitant la puissance de sa capacité industrielle mondiale couplée à la créativité de sa R&D pour rendre le substrat (papier et synthétique) sécurisable, sécurisé, intégrable et intelligent.

Avec le lancement en mai, lors de la *Currency Conference* à Buenos Aires, de Bioguard v<sup>®</sup>, un traitement contre le développement des virus, bactéries et champignons sur les billets de banque, la division a démontré sa capacité à répondre aux attentes et besoins du marché.

Par ailleurs, l'inlay passeport sécurisé et protégé, fruit de la recherche d'Arjowiggins Security, a apporté une nouvelle dimension à la sécurisation des données électroniques et biométriques.

Le développement permanent de nouveaux produits et de nouvelles techniques de sécurité dans ses trois domaines de prédilection (billet, documents sécurisés, authentification et traçabilité des produits) est au cœur des objectifs de la division.

### Chiffres clés de gestion de la division Sécurité

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
Chiffre d'affaires	320	291
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	48	47
Résultat opérationnel courant	35	35
Marge opérationnelle	10,8 %	12,2 %



## Chapitre 2

# GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

---

<b>32</b>	<b>CONSEIL D'ADMINISTRATION</b>
32	Composition du conseil d'administration
38	Organisation et fonctionnement du conseil d'administration
40	Les comités du conseil
42	Mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux à ce jour et au cours des cinq derniers exercices

---

<b>47</b>	<b>COMITÉ EXÉCUTIF</b>
-----------	------------------------

---

<b>47</b>	<b>RÉMUNÉRATIONS</b>
47	Les dirigeants mandataires sociaux
50	Les mandataires sociaux non dirigeants
52	Le comité exécutif

---

<b>52</b>	<b>CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES</b>
-----------	---------------------------------

---

<b>53</b>	<b>ORGANES DE CONTRÔLE</b>
53	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

La composition du conseil d'administration de Sequana reflète la structure de l'actionnariat de la société et plus particulièrement les dispositions prises à ce sujet dans le pacte d'actionnaires existant entre Exor SA et DLMD. Une description de ce pacte d'actionnaires est donnée en page 164.

Ce pacte, signé une première fois en 2007, est arrivé à échéance en juillet 2010 et un nouveau pacte entre les mêmes actionnaires et M. Pascal Lebard a été signé pour une durée d'un an, renouvelable par tacite reconduction. Les dispositions du pacte de juillet 2010 ont apporté quelques modifications sur les règles de composition du conseil d'administration et de ses comités.

En vertu du pacte conclu le 6 juillet 2007, le conseil d'administration était composé de dix membres, quatre administrateurs (dont le Président du conseil d'administration) étant désignés par Exor SA, trois administrateurs (dont le Directeur général) étant désignés par DLMD et trois administrateurs étant désignés d'un commun accord entre Exor SA et DLMD.

Lors de la recomposition du conseil par l'assemblée générale du 21 mai 2008, cette composition a été respectée, quatre administrateurs ayant été nommés sur proposition d'Exor SA (MM. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda, Pierre Martinet, Alessandro Potestà et Exor SA) et trois administrateurs l'ayant été sur proposition de DLMD (MM. Pascal Lebard et Laurent Mignon et DLMD). Exor SA et DLMD ont également 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 qu'Allianz France), renforçant ainsi l'indépendance

du conseil sans toutefois modifier la répartition des rôles entre Exor SA et DLMD, les actionnaires agissant de concert conservant ensemble une majorité d'administrateurs au sein du conseil et Exor SA ayant un rôle prédominant par rapport à DLMD.

Le pacte du 21 juillet 2010 prévoit que le conseil d'administration comprenne dix membres et soit composé de trois administrateurs proposés par Exor SA (parmi lesquels le Président du conseil d'administration), de deux administrateurs (dont le Directeur général) proposés par DLMD et de cinq administrateurs proposés d'un commun accord entre Exor SA et DLMD. En conséquence et du fait de changements de rôle des personnes au sein du groupe Exor, le conseil d'administration a connu une évolution en juillet 2010.

### Évolution de la composition du conseil au cours de l'exercice 2010

Le 21 juillet 2010, M. Pierre Martinet a fait part de sa décision de démissionner de son mandat d'administrateur et de membre du comité des comptes et du comité stratégique de la société, avec effet immédiat. Depuis cette date, le conseil d'administration de Sequana est donc composé de dix administrateurs. À la même date, Exor SA a informé la société de la désignation de M. Pierre Martinet en qualité de représentant permanent d'Exor SA au conseil d'administration de Sequana ainsi qu'aux comités dont elle est membre, en remplacement de M. Carlo Sant'Albano.

## Composition du conseil au 31 décembre 2010

<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. 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</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. Pierre Martinet	<b>Administrateur</b>

Parmi les dix administrateurs (ou, le cas échéant, les représentants de personnes morales administrateurs), cinq sont indépendants, trois sont de nationalité étrangère et la moyenne d'âge du conseil est de 55 ans.

## Organisation des pouvoirs de direction et de contrôle

Depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2007, les fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur général sont dissociées et exercées respectivement par MM. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda et Pascal Lebard. Reposant sur leurs compétences et expériences complémentaires, la séparation de ces deux fonctions permet à la société d'assurer un suivi optimum des activités opérationnelles tout en maintenant la qualité des travaux du conseil.

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

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

attribués par la loi aux assemblées générales et au conseil d'administration. Il représente la société dans ses rapports avec les tiers ».

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

## Composition du conseil proposée à l'assemblée des actionnaires du 19 mai 2011

Les mandats de l'ensemble des administrateurs arrivent à échéance à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2010.

Dans le respect des règles de gouvernement d'entreprise et afin d'assurer un échelonnement des mandats favorisant un renouvellement harmonieux des administrateurs, le conseil d'administration propose que les mandats des administrateurs qui doivent être nommés ou ceux qui doivent être renouvelés lors de l'assemblée en 2011 ne le soient pas pour des durées identiques de trois années. Toutefois, afin de permettre le respect de cette règle de gouvernance, le conseil propose de soumettre préalablement à l'assemblée des actionnaires la modification nécessaire des articles 13 et 18 des statuts en vue de fixer la durée du mandat des membres du conseil au plus à trois ans.

Dans cet esprit et sous réserve de cette modification, le conseil d'administration du 9 mars 2011 a décidé de proposer aux actionnaires le renouvellement pour des durées de deux et trois ans des mandats de tous les administrateurs à l'exception de celui de M. Alessandro Potestà qui avait été nommé sur proposition d'Exor SA en application du pacte d'actionnaires entre cette société, la société DLMD et M. Pascal Lebard. En effet, la société Exor SA a souhaité modifier sa proposition à l'occasion de l'échéance de l'ensemble des mandats existants et nommer

un nouvel administrateur en la personne de M<sup>me</sup> Raffaella Papa, dont le profil figure en page 36. Par ailleurs, le conseil a également décidé de proposer à l'assemblée générale du 19 mai 2011 la nomination de M. Alessandro Potestà en qualité de censeur de la société, pour une durée de deux ans.

Les propositions à l'assemblée des actionnaires répondent ainsi aux exigences du pacte d'actionnaires conclu entre Exor SA, DLMD et M. Pascal Lebard, trois d'entre elles provenant de propositions d'Exor SA (le renouvellement de M. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda et de la société Exor SA elle-même ainsi que la nomination de M<sup>me</sup> Raffaella Papa), deux de propositions de DLMD (le renouvellement de M. Pascal Lebard et de DLMD elle-même) et le renouvellement des cinq autres mandats (MM. Luc Argand, Jean-Pascal Beaufret, Laurent Mignon et Michel Taittinger ainsi que la société Allianz France) provenant de l'accord commun d'Exor SA et de DLMD.

Le conseil d'administration, après avoir entendu l'avis du comité de nominations et des rémunérations, a entériné ces propositions et décidé de les soumettre au vote des actionnaires lors de la prochaine assemblée. Le conseil a par ailleurs constaté que la proposition ainsi faite aux actionnaires répondait aux exigences de la loi du 27 janvier 2011 sur la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration imposant aux sociétés cotées de nommer au moins une femme au sein du conseil d'administration à l'occasion de l'assemblée des actionnaires de 2011.

## Profil des administrateurs

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

### Tiberto Ruy Brandolini d'Adda

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

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

Directeur général du 3 mai 2005 au 30 juin 2007

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

Son mandat d'administrateur arrive à échéance à l'issue de l'assemblée générale du 19 mai 2011.

Le conseil en propose le renouvellement pour une durée de trois années.

- Il est âgé de 63 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 arrive à échéance à l'issue de l'assemblée générale du 19 mai 2011.

Le conseil en propose le renouvellement pour une durée de deux années.

- Il est âgé de 48 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 10 016 153 actions (soit 20,2 % 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 arrive à échéance à l'issue de l'assemblée générale du 19 mai 2011.

Le conseil en propose le renouvellement pour une durée de trois années.

- Il est âgé de 63 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 Président 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 arrive à échéance à l'issue de l'assemblée générale du 19 mai 2011.

Le conseil en propose le renouvellement pour une durée de trois années.

- Il est âgé de 60 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 Co Limited.

*Adresse principale : National Broadband Networks – 100 Arthur Street – North Sydney – NSW 2060 (Australie)*

## 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 arrive à échéance à l'issue de l'assemblée générale du 19 mai 2011.

Le conseil en propose le renouvellement pour une durée de deux années.

- › Il est âgé de 47 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 arrive à échéance à l'issue de l'assemblée générale du 19 mai 2011.

Le renouvellement du mandat d'administrateur de M. Alessandro Potestà par l'assemblée générale du 19 mai 2011 n'est pas sollicité. Afin de maintenir à dix le nombre d'administrateurs composant le conseil, il est proposé de le remplacer par la nomination de M<sup>me</sup> Raffaella Papa (cf. infra) pour une durée de deux années.

Le conseil propose la nomination de M. Potestà en qualité de censeur pour une durée de deux années.

- › Il est âgé de 43 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 arrive à échéance à l'issue de l'assemblée générale du 19 mai 2011.

Le conseil en propose le renouvellement pour une durée de deux années.

- › Il est âgé de 66 ans et possède 200 010 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 arrive à échéance à l'issue de l'assemblée générale du 19 mai 2011.

Le conseil en propose le renouvellement pour une durée de trois années.

- › 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 et membre du comité exécutif chez Allianz France

- › Il est âgé de 58 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 arrive à échéance à l'issue de l'assemblée générale du 19 mai 2011.  
Le conseil en propose le renouvellement pour une durée de trois années.
- › Elle possède 10 016 153 actions de la société (soit 20,22 % 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 44 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 arrive à échéance à l'issue de l'assemblée générale du 19 mai 2011.  
Le conseil en propose le renouvellement pour une durée de deux années.
- › Elle possède 13 993 229 actions de la société (soit 28,24 % du capital).

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

Elle est représentée par :

## M. Carlo Sant'Albano (jusqu'au 21 juillet 2010)

### Chief Executive Officer d'Exor SpA

- › Il est âgé de 46 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)*

## M. Pierre Martinet (depuis le 21 juillet 2010)

### Administrateur délégué d'Old Town, Luxembourg

- › Administrateur de Sequana en son nom propre du 3 mai 2005 au 21 juillet 2010  
Directeur général délégué de Sequana 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.

- › Il est âgé de 61 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 la *Columbia Graduate School of Business*, il a débuté sa carrière en 1974 à la Banque Rothschild comme Fondateur de Pouvoirs, Fusions & Acquisitions. Il a rejoint Cartier en 1977 en qualité de Secrétaire Général du groupe puis Paribas Technology en 1986 comme Directeur général et Associé Gérant des fonds de Venture Capital. En 1990, il entre à la Direction de la Présidence de Perrier, en charge des opérations de haut de bilan. En 1993, après l'OPA de Nestlé sur Perrier, il intègre le groupe Exor où il occupe diverses fonctions dont celles d'administrateur/ Directeur général d'Exor SA. Il est aujourd'hui Administrateur délégué d'Old Town, Luxembourg.

*Adresse principale : 3, rue Saint Léger – 1205 Genève (Suisse)*

## M<sup>me</sup> Raffaella Papa (nomination soumise à l'assemblée générale du 19 mai 2011)

### Principal d'Exor SpA

Le conseil propose sa nomination en qualité d'administrateur pour une durée de deux années.

- › Elle est âgée de 42 ans.
- › Diplômée de la Bocconi University, elle a débuté sa carrière au sein de la division opérationnelle du groupe italien La Rinascente avant de rejoindre le département financier du groupe en qualité de responsable du planning financier. En 1999, elle a intégré le département des investissements du groupe Exor où elle exerce actuellement la fonction de *Principal* et, à ce titre, est chargée de l'évaluation, de la mise en œuvre et du suivi des projets d'investissements du groupe.

*Elle est également membre du conseil d'administration des sociétés Alpitour SpA et Almacantar SA.*

## 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 premier 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). Ces règles étant plus strictes que les recommandations émises par l'Autorité des marchés financiers en 2010 et mieux adaptées au mode de fonctionnement de la société, il n'a pas été estimé utile de les modifier. 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

Comme indiqué page 32 la composition du conseil d'administration tient compte de la structure de l'actionariat de la société et reflète notamment les dispositions prises à ce sujet dans le pacte d'actionnaires existant entre Exor SA et 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, qu'au cours des cinq dernières années, ils n'ont pas fait l'objet durant leur mandat de condamnations pour fraude, de sanctions pénales, publiques ou administratives, ils n'ont pas été associés à une faillite, une mise sous séquestre ou une liquidation judiciaire et n'ont pas été empêchés par un tribunal ou une autorité judiciaire, administrative ou de tutelle d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'une société.

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

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

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

## Évaluation du conseil d'administration

Conformément au règlement intérieur du conseil d'administration, ce dernier se réunit une fois par an pour débattre de son fonctionnement et de son indépendance. Selon la même périodicité, il débat des performances des dirigeants sociaux.

Le conseil peut également solliciter, au moins tous les trois ans, la réalisation d'une évaluation de son fonctionnement par un consultant extérieur ou par le secrétaire du conseil. Usant de cette faculté, il a confié en 2008 au secrétaire du conseil la conduite d'une telle étude, dont le compte rendu lui a été présenté début 2009. Il ressort des réponses fournies par les

administrateurs à un questionnaire que les procédures mises en place et la qualité des travaux du conseil et de ses comités sont satisfaisantes. Les sujets traités par cette étude concernaient la fréquence, l'attention portée à la préparation des réunions, la qualité des débats, l'indépendance des opinions exprimées, l'accès dont disposent les administrateurs aux informations nécessaires à leurs délibérations ainsi que le contenu de celles-ci et des procès-verbaux rédigés. La qualité des débats et l'indépendance des administrateurs ont permis au conseil de constater que, malgré la présence d'administrateurs représentatifs des deux principaux actionnaires, les intérêts de l'ensemble des actionnaires étaient constamment et correctement défendus.

## Organisation et fonctionnement du conseil d'administration

Le conseil d'administration a pour rôle :

### Un devoir d'administration

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

### Un devoir d'examen

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

### Un devoir de précaution

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

### Transparence

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

### 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 de 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 d'administration 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 2010, le conseil s'est réuni six fois, avec un taux d'assiduité de ses membres de 77 %. Il s'est réuni une fois début 2011, avec la participation de la totalité de ses membres.

### Gouvernement d'entreprise

Début 2010, le conseil a débattu de son fonctionnement et examiné la situation de ses membres au regard des critères d'indépendance communément admis et issus des rapports AFEP/MEDEF. Après avis du comité des nominations et des rémunérations, il a également fixé le montant de la rémunération variable de M. Pascal Lebard au titre de l'exercice 2009, les modalités de calcul de celle-ci au titre de l'exercice 2010 et revu le niveau de sa rémunération fixe à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010.

Le conseil du 27 juillet 2010 a pris acte de la démission de M. Pierre Martinet de son mandat d'administrateur et de membre du comité des comptes et du comité stratégique de la société ainsi que du changement de représentant permanent d'Exor SA au conseil et aux comités de Sequana auxquels participe Exor SA, M. Carlo Sant' Albano étant remplacé par M. Pierre Martinet.

Prenant acte des nouvelles dispositions du pacte d'actionnaires conclu entre Exor SA et DLMD en matière de gouvernance de la société et en particulier de composition du conseil et de ses comités, le conseil a également revu la composition de ses comités et mis leurs règlements à jour des évolutions intervenues récemment en matière de gouvernement d'entreprise.

Début 2011, le conseil a procédé à l'examen annuel de son fonctionnement et de l'indépendance de ses membres et a constaté que le conseil comptait parmi ses membres cinq administrateurs indépendants sur un total de dix administrateurs. Après avis du comité des nominations et des rémunérations, il a examiné le renouvellement des mandats des administrateurs ainsi que la nomination d'un nouvel administrateur et d'un censeur, qu'il a décidé de soumettre à l'assemblée générale. Il a également statué sur le montant de la rémunération variable de M. Pascal Lebard au titre de l'exercice 2010 et les modalités de calcul de celle-ci au titre de l'exercice 2011.

### Comptes

Début 2010, après avoir entendu l'avis du comité des comptes, le conseil 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 ayant conduit à la distribution d'un dividende de 0,35 euro par action, par prélèvement sur le bénéfice distribuable. Au cours de cette même séance, il a examiné le renouvellement des mandats des commissaires aux comptes arrivant à échéance.

Lors de sa séance du 27 juillet 2010, le conseil a arrêté les comptes consolidés au 30 juin 2010 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.

Début 2011, après avoir entendu l'avis du comité des comptes, il a arrêté les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ainsi que les documents de gestion prévisionnelle et a proposé l'affectation du résultat de l'exercice 2010.

Au cours de l'année, il a examiné le budget pour 2010 et en a assuré le suivi par rapport aux résultats du groupe puis il a, en fin d'année 2010, examiné un projet de budget pour 2011 et arrêté un plan à 3 ans 2011-2013 du groupe.

### 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.

Au cours de l'exercice 2010, le conseil a poursuivi l'examen des plans de restructuration et des processus de cession d'actifs engagés. Conformément aux décisions prises dans le cadre du plan à 3 ans 2010-2012, il a tout particulièrement suivi la mise en place et l'évolution du plan d'action RACE 2012 du groupe Antalis permettant de redéfinir les moyens de développer les ventes. Il a également défini les axes de développement ou de redressement de certaines divisions du groupe Arjowiggins, approuvé la politique de hausse des prix pour lutter contre les effets des hausses de matières premières et suivi les projets d'opérations d'acquisition, de rapprochement ou de cession du groupe. Ainsi, à la fin de l'année, a-t-il approuvé le projet de cession des activités Décor et Abrasifs de la division Solutions Industrielles d'Arjowiggins (usines d'Arches et de Dettingen) au groupe Munskjö. Il a également examiné les principales questions financières (notamment celles liées au refinancement) et fiscales du groupe.

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

Le 9 février 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.

Lors de sa séance du 15 décembre 2010, après avis du comité des nominations et des rémunérations, le conseil a adopté des principes permettant de modifier les conditions de performance régissant les droits à actions gratuites de certains bénéficiaires du plan du 9 février 2010 dans le cadre du projet de cession des usines d'Arches et de Dettingen de la division Solutions Industrielles d'Arjowiggins.

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

Lors de sa séance du 23 mars 2010, le conseil a renouvelé dans les mêmes termes l'autorisation consentie le 8 avril 2009 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 19 millions d'euros afin de garantir des engagements de ses filiales.

Le 9 mars 2011, 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 8 mars 2012.

Durant l'exercice 2010, en dehors de l'autorisation générale visée ci-dessus, le conseil a également autorisé l'émission d'un cautionnement solidaire pour garantir les obligations d'Arjowiggins Papiers Couchés relatives à l'approvisionnement en électricité de la division Graphique d'Arjowiggins à hauteur de 155 millions d'euros ainsi que l'émission d'une contre-garantie des engagements pris par Arjowiggins en faveur de Munskjødans le cadre de la cession de ses filiales Arjowiggins Arches SAS et Arjowiggins Deutschland GmbH de sa division Solutions Industrielles, à hauteur de 41 millions d'euros. Cette dernière autorisation a été utilisée le 26 février 2011 lors de la signature des accords définitifs avec Munskjødans le cadre de la réalisation de la cession en mars 2011.

En vertu de l'autorisation qui lui a été donnée à cet effet par l'assemblée générale des actionnaires du 19 mai 2010, 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 2010 et début 2011 avec la poursuite de son contrat de liquidité dont les détails figurent en page 167.

Enfin, il a renouvelé dans les mêmes termes la délégation de pouvoirs accordée en 2009 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 2010 ni début 2011.

### Assemblée générale

Le conseil a procédé à la convocation de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 19 mai 2010, 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 2009. Début 2011, le conseil a procédé à la convocation de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 19 mai 2011, arrêté les documents à lui soumettre et a examiné le contenu du document de référence de l'exercice 2010.

## Les comités du conseil

Comme indiqué pour la composition du conseil d'administration, celle des comités répond aux stipulations du pacte d'actionnaires conclu entre Exor SA, DLMD et M. Pascal Lebard et, tenant compte de l'actionnariat de la société, déroge en conséquence à certaines règles de gouvernement d'entreprise communément admises.

### 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), Tiberto Ruy Brandolini d'Adda, Pascal Lebard et Michel Taittinger.

Compte tenu de l'actionnariat de la société et des dispositions du pacte entre Exor SA, DLMD et M. Pascal Lebard, la composition du comité des nominations et des rémunérations déroge aux règles établies par le code AFEP-MEDEF. Toutefois, ce comité ne délibère jamais des questions relatives à ceux de ses membres qui sont mandataires sociaux et/ou dirigeants de la société en leur présence.

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 trois fois en 2010, avec la participation de la totalité de ses membres. Il a tout d'abord examiné le plan d'attribution gratuite d'actions Sequana proposé au conseil et émis ses recommandations à ce sujet. Lors d'une autre séance, il a examiné l'indépendance des membres du conseil et a émis des recommandations au regard du montant de la rémunération variable du Directeur général au titre de l'exercice 2009 ainsi que du montant de sa rémunération fixe et des modalités de calcul de sa rémunération variable au titre de l'exercice 2010 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 2009. Fin 2010, compte tenu des projets de cessions d'activités en cours au sein du groupe, il a étudié et proposé au conseil des principes permettant de modifier les conditions de performance attachées aux droits à actions gratuites de certains bénéficiaires du plan d'attribution gratuite d'actions adopté début 2010 afin de préserver les droits desdits bénéficiaires.

Début 2011, il s'est réuni une fois. Il a proposé de fixer le montant de la rémunération variable du Directeur général au titre de l'exercice 2010 ainsi que les règles de calcul de sa rémunération variable au titre de l'exercice 2011 et a de nouveau examiné l'indépendance du conseil et la rédaction et le contenu du chapitre « rémunérations des dirigeants » du document de référence 2010. Il a également examiné la situation des mandats de l'ensemble des administrateurs qui arrivaient à échéance et a proposé le renouvellement des mandats de la majorité d'entre eux ainsi que la nomination d'un nouvel administrateur et d'un censeur.

## Le comité des comptes

Au début de l'exercice 2010, ce comité était 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, Allianz France représentée par M. Pierluigi Riches, M. Pierre Martinet et M. Jean-Pascal Beaufret, administrateur nommé en 2008 afin de renforcer l'indépendance et l'expertise financière du comité des comptes.

Le 21 juillet 2010, sa composition est passée à quatre membres (dont deux indépendants), comme suit : M. Alessandro Potestà (Président), M. Jean-Pascal Beaufret, la société DLMD représentée par M. Nicolas Lebard et la société Allianz France, représentée par M. Pierluigi Riches.

Compte tenu de l'actionnariat de la société, des dispositions du pacte entre Exor SA, DLMD et M. Pascal Lebard 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 quatre.

Ainsi que le précise son règlement adopté par le conseil d'administration du 3 mai 2005 et modifié le 27 juillet 2010, son rôle s'organise autour de trois thèmes principaux : le processus d'élaboration de l'information financière, l'efficacité des systèmes de gestion des risques et de contrôle interne ainsi que l'indépendance des commissaires aux comptes et l'exécution de leur mission de contrôle légal des comptes.

Ainsi, le comité assure le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières, s'assure de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes consolidés et sociaux ainsi que du traitement adéquat des opérations significatives au niveau du groupe et vérifie que les procédures internes de collecte et de contrôle des informations garantissent ces caractéristiques. Il examine (a) le périmètre des sociétés consolidées et, le cas échéant, les raisons pour lesquelles des sociétés n'y seraient pas incluses, (b) les normes comptables applicables et appliquées au groupe et surveille leur mise en œuvre, (c) les comptes sociaux et consolidés, semestriels et annuels ainsi que toutes questions de nature financière ou comptable qui lui sont soumises par la direction générale, notamment celles relatives à la situation de trésorerie du groupe, à ses financements et au respect de ses éventuels ratios bancaires et (d) les risques auxquels le groupe peut être exposé et les engagements hors bilan significatifs du groupe.

Le comité est informé par la direction générale de l'organisation et du fonctionnement du dispositif de gestion des risques et s'assure de l'efficacité de celui-ci. Il veille à la manière dont ces risques sont prévenus, suivis ou couverts par des polices d'assurance adéquates. Il donne son avis sur l'organisation de l'audit interne du groupe, est informé de son programme de travail et est destinataire d'une synthèse périodique de ses rapports. Enfin, il prend connaissance du plan d'action de l'audit interne, il est informé au moins une fois par an des résultats de ses travaux, et il assure le suivi des procédures et du dispositif mis en place par la société en veillant à leur efficacité ainsi qu'à leur conformité à la réglementation et à un cadre de référence reconnu.

Le comité reçoit communication du rapport du Président du conseil d'administration sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques et émet un avis avant son approbation par le conseil d'administration.

Le comité conduit la procédure relative au choix des commissaires aux comptes et propose au conseil leur candidature, lors de leur nomination et du renouvellement à l'échéance de leur mandat. Il veille à l'indépendance des commissaires aux comptes et formule un avis sur le montant de leurs honoraires au titre de leur mission de contrôle légal des comptes. Il statue sur les missions de conseils et autres prestations de services directement liées à leur mission que peuvent effectuer les commissaires aux comptes ou les membres de leur réseau en dehors de leur mandat de contrôle légal des comptes de la société en veillant à ce que celles-ci ne contreviennent pas aux dispositions légales. Chaque année, le comité se fait communiquer par les commissaires aux comptes, le montant et la répartition, par catégories de missions, conseils et prestations, des honoraires versés par le groupe aux commissaires aux comptes et à leur réseau au cours de l'exercice écoulé. Il examine le programme d'intervention des commissaires aux comptes et les conclusions de leur contrôle. Lors de l'arrêté des comptes semestriels et annuels, il reçoit communication d'une note des commissaires aux comptes sur les principaux points relevés au cours de leurs travaux et sur les options comptables retenues.

Il se réunit régulièrement et peut entendre les dirigeants du groupe et leurs collaborateurs et notamment le responsable de l'audit interne. Il peut aussi rencontrer les commissaires aux comptes, éventuellement en dehors de la présence des dirigeants.

Ce comité s'est réuni deux fois en 2010, avec la participation de la totalité de ses membres et en présence de la direction générale. Il a tout d'abord examiné les questions relatives au contrôle interne au sein du groupe ainsi que l'arrêté des comptes de l'exercice 2009 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. Il a ensuite examiné les comptes de la société au 30 juin 2010 et l'activité du département d'audit interne du groupe au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010.

Au début de 2011, il s'est réuni une fois afin d'examiner les comptes de l'exercice 2010 ainsi que les questions de gestion des risques et de contrôle interne au sein du groupe.

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

Au début de l'exercice 2010, ce comité était composé de cinq membres, nommés pour la durée de leur mandat d'administrateur : M. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda (Président), la société Exor SA représentée par M. Carlo Sant'Albano et MM. Pascal Lebard, Pierre Martinet et Laurent Mignon.

Le 21 juillet 2010, sa composition est passée à quatre membres (dont deux indépendants), comme suit : M. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda (Président), MM. Luc Argand, Pascal Lebard 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.

Ce comité s'est réuni une fois au cours de l'exercice 2010, avec un taux d'assiduité de 75 %, afin d'étudier le budget 2011, le plan à trois ans 2011-2013 du groupe ainsi que les options stratégiques à définir et notamment le refinancement du groupe, les différents projets d'acquisition, de rapprochement ou de cession envisageables plus particulièrement le projet de cession de certains actifs de la division Solutions industrielles d'Arjowiggins.

## 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 2010 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :

Associé Commandité de Giovanni Agnelli e C. (Italie)  
Président du conseil d'administration et Administrateur de Exor SA (Luxembourg)  
Vice-Président d'Exor SpA  
Administrateur de Vittoria Assicurazioni (Italie) (jusqu'au 23.04.2010)  
Administrateur de SGS SA (Suisse)  
Administrateur de Fiat SpA (Italie)  
Administrateur de Greysac SAS  
Administrateur de Yura International B.V. (depuis le 01.01.2011)

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

Vice-Président et Administrateur Délégué d'Exor Group (Luxembourg)  
Vice-Président et membre du comité exécutif d'Ifil SpA  
Président Directeur général de Sequana Capital  
Président d'Exint SAS  
Administrateur d'Exor SpA (Italie)  
Administrateur d'Ifil SpA (Italie)  
Administrateur d'Espirito Santo Financial Group SA (Luxembourg)  
Administrateur d'Old Town SA  
Membre du conseil de surveillance d'Arjowiggins  
Membre du conseil de surveillance d'Antalis International

### Pascal Lebard

#### Directeur général

##### Mandats et fonctions exercés en 2010 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :

Président d'Arjowiggins SAS  
Président d'Antalis International SAS  
Président de DLMD SAS  
Président de Pascal Lebard Invest SAS  
Président de Fromagerie de l'Étoile SAS  
Président d'Étoile Plus SAS  
Président de Boccafin SAS  
Président d'Antalis Asia Pacific Pte Ltd (Singapour)  
Président d'Arjowiggins Security (jusqu'au 12.02.2010)  
Président d'Arjowiggins Security Integrale Solutions (jusqu'au 12.02.2010)  
Président d'Arjobex (jusqu'au 12.02.2010)  
Président d'AW Trading (Shanghai) Co Ltd  
Administrateur d'Arjowiggins HKK 1 Ltd (Hong Kong)

Administrateur d'Arjowiggins HKK 3 Ltd (Hong Kong)  
Administrateur de CEPI (*Confederation of European Paper Industries*) (Belgique) (depuis le 17.11.2010)  
Administrateur de Greysac SAS  
Administrateur de Club Méditerranée  
Administrateur de Lisi  
Liquidateur de Boccafin Suisse SA (jusqu'au 21.09.2010)  
Administrateur de Permal Group Ltd (Grande-Bretagne)

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

Président du conseil de surveillance de Club Méditerranée  
Président de Greysac SAS  
Directeur général délégué de Sequana Capital  
Administrateur de SGS SA (Suisse)  
Administrateur d'Arjowiggins HKK 2 Ltd (Hong Kong)  
Gérant d'Ibéria Sarl

## Luc Argand

Avocat associé à l'étude Pfyffer & Associés à Genève

Administrateur indépendant

**Mandats et fonctions exercés en 2010  
et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :**

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  
Administrateur du Casino Barrière de Montreux  
Administrateur de la Compagnie Benjamin de Rothschild SA  
Administrateur de LCF Holding Benjamin et Edmond de Rothschild SA

Administrateur de GEM Global Estate Managers  
Arbitre du Tribunal arbitral du sport  
Président de la Commission de surveillance des notaires genevois

**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  
Membre du Conseil supérieur de la magistrature (Genève)

## Jean-Pascal Beaufret

Directeur financier de National Broadband Networks Co Limited à Sydney

Administrateur indépendant

**Mandats et fonctions exercés en 2010  
et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :**

Associé et membre du comité d'investissement d'Aurinvest  
Administrateur de National Broadband Networks Tasmania Limited (depuis le 27.11.2010)

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

Membre du Directoire de Natixis  
Administrateur de Natixis Global Asset Management  
Directeur Financier d'Alcatel-Lucent

Président Directeur général d'Alcatel-Lucent Participations  
Président Directeur général d'Electrobanque  
Président Directeur général de Telpart  
Président Directeur général de Saft  
Président d'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)

## Laurent Mignon

Directeur général de Natixis

Administrateur indépendant

**Mandats et fonctions exercés en 2010 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :**

Administrateur de Natixis Global Asset Management (jusqu'au 30.09.2010)  
Président du conseil d'administration de Natixis Global Asset Management (depuis le 01.09.2010)  
Administrateur d'Arkema  
Administrateur de Coface  
*Director of the board* de Lazard Ltd  
Représentant permanent de Natixis, censeur de droit au conseil de BPCE  
Représentant permanent de Natixis au conseil d'administration de Coface (depuis le 15.10.2010)  
Représentant de la SAS Coface Holding (depuis le 22.11.2010)

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

Président Directeur général d'Oddo Asset Management  
Associé Gérant d'Oddo & Cie  
Président du conseil de surveillance d'Oddo Corporate Finance  
Président du conseil de surveillance d'AGF Informatique  
Président du conseil de surveillance d'AVIP  
Président du conseil d'administration de Coparc  
Président du conseil d'administration de Génération Vie  
Membre du conseil de surveillance de La Banque Postale Gestion Privée  
Représentant permanent d'Oddo & Cie au collège de gérance d'Oddo Corporate Finance

Administrateur de Génération Vie  
Administrateur de Cogefi  
Directeur général délégué d'AGF SA  
Directeur général Groupe d'AGF  
Directeur général d'AGF Vie  
Président du comité exécutif d'AGF France  
Vice-Président du conseil de surveillance d'Euler Hermès  
Président Directeur général de Banque AGF  
Président du conseil d'administration d'AGF Private Banking  
Président du conseil d'administration d'AGF IART  
Président du conseil d'administration d'AGF Vie  
Président du conseil de surveillance de W Finance  
Président du conseil de surveillance d'AGF Asset Management  
Membre du conseil de surveillance d'Oddo & Cie SCA  
Administrateur et Directeur général délégué d'AGF Holding  
Administrateur de GIE Placements d'Assurance  
Administrateur d'AGF Vie  
Administrateur de W Finance  
Administrateur d'AGF International  
Administrateur d'AGF Asset Management  
Représentant permanent d'AGF International au conseil d'AGF IART  
Représentant permanent d'AGF Holding au conseil de Bolloré Investissement  
Représentant permanent d'AGF Vie au conseil de Bolloré

## Alessandro Potestà

Managing Director Exor SpA

**Mandats et fonctions exercés en 2010 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :**

Administrateur d'Alpitour SpA (Italie)  
Administrateur d'Exor Ltd (Hong Kong) (jusqu'au 15.04.2010)  
Administrateur d'Exor Inc. (USA)  
Administrateur d'Exor SA (Luxembourg)

Administrateur de Cushman & Wakefield (USA)  
Membre du comité des investissements de JRE Asia Capital Management Ltd (depuis le 04.06.2010)

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

Administrateur de Turismo & Immobiliare SpA (Italie)

## Michel Taittinger

Administrateur indépendant

**Mandats et fonctions exercés en 2010 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :**

Administrateur de Provence Prestige International – Crédit Suisse

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

Directeur non exécutif d'Alpha Value Management (UK) LLP

Allianz France

Administrateur indépendant

**Mandats et fonctions exercés en 2010 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :**

Administrateur d'Allianz Banque  
 Administrateur d'AGF 2X  
 Administrateur de GIE Registrar  
 Administrateur d'ACAR  
 Administrateur d'Allianz Iard  
 Administrateur d'Allianz Vie  
 Administrateur de Calypso  
 Administrateur de Camat  
 Administrateur de Civipol  
 Administrateur de la Fédération des Indépendants du Patrimoine (jusqu'au 26.02.2010)  
 Administrateur d'AGF Assurfinance  
 Membre du conseil de surveillance de l'dinvest Partners (anciennement AGF Private Equity)  
 Membre du conseil de surveillance de SCPI Domivalor 4  
 Membre du conseil de surveillance de SCPI Allianz Pierre Actif 2

Membre du conseil de surveillance de SCPI Allianz Pierre Valor (depuis le 23.06.2010)  
 Membre du conseil de surveillance de SCPI Domivalor 2 (depuis le 09.04.2010)  
 Membre du conseil de surveillance de SCPI Domivalor 3 (depuis le 21.03.2010)  
 Membre du conseil de surveillance de SCPI Domivalor (depuis le 09.04.2010)  
 Membre du conseil de surveillance de SCPI Domivalor 6 (depuis le 20.04.2010)  
 Membre du conseil de surveillance de SCPI Allianz Domi Durable (depuis le 15.12.2010)  
 Administrateur de la Compagnie de Gestion et de Prévoyance (depuis le 01.04.2010)

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

Administrateur de SMAF  
 Administrateur d'AGF IART  
 Administrateur d'Oddo France Index Actif

représentée par

**Pierluigi Riches**

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

**Mandats et fonctions exercés en 2010 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :**

Président du conseil d'administration de GIE Allianz Investment Management Paris  
 Président du conseil d'administration de Società Agricola San Felice (Italie)  
 Membre du conseil de surveillance d'Oddo & Cie SCA  
 Membre du conseil de surveillance de l'dinvest Partners (ex-AGF Private Equity) (jusqu'au 28.05.2010)  
 Administrateur d'Allianz Nederland Asset Management  
 Administrateur d'AVIP (jusqu'au 18.10.2010)  
 Administrateur de Génération Vie  
 Administrateur de W Finance (jusqu'au 01.09.2010)  
 Administrateur de Coparc (jusqu'au 29.09.2010)  
 Administrateur d'Arcalis (jusqu'au 22.10.2010)  
 Administrateur d'Allianz Banque  
 Administrateur d'Immovalor Gestion (depuis 23.03.2010)  
 Administrateur d'Allianz Iard (depuis le 03.06.2010)  
 Administrateur d'Allianz Vie (depuis le 03.06.2010)  
 Administrateur de Château Larose Trintaudon (depuis le 03.12.2010)  
 Représentant permanent d'Allianz France au conseil d'administration de la Compagnie de Gestion et de Prévoyance (depuis le 01.04.2010)  
 Représentant permanent d'Allianz Vie au conseil d'administration de STEF-FTE  
 Représentant permanent d'Allianz France au conseil de surveillance de l'dinvest Partners (depuis le 28.05.2010)

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

Vice-Président du conseil de surveillance d'AGF Private Equity  
 Vice-Président de Cityfile srl  
 Président de Rasfin Sim  
 Président de Ras Immobiliare srl  
 Membre du conseil de surveillance d'Allianz Elementar Lebensversicherungs AG  
 Membre du conseil de surveillance d'Allianz Elementar Versicherungs AG  
 Administrateur d'AGF Holding  
 Administrateur de Ras Asset Management Sgr  
 Administrateur de Ras Alternative Investment Sgr  
 Administrateur de Rasbank  
 Administrateur d'Investitori Sgr  
 Administrateur de Borgo San Felice srl  
 Administrateur de Villa La Pagliaia  
 Administrateur de Società Agricola San Felice  
 Administrateur de Creditras Assicurazioni SpA  
 Administrateur de Creditras Vita SpA  
 Administrateur de Genialloyd  
 Administrateur d'AGF Ras Holding BV  
 Administrateur de Companhia de Seguros Allianz Portugal SA  
 Administrateur d'AGI – Allianz Global Investor Luxembourg SA  
 Administrateur d'Emittenti Titoli SpA  
 Administrateur de l'Istituto Europeo di Oncologia srl  
 General Manager de la RAS – Riunione Adriatica Di Sicurta  
 Représentant permanent d'AGF IART au conseil d'administration d'AGF Boieldieu  
 Représentant permanent d'AGF Holding au conseil d'administration d'Allianz Banque  
 Représentant permanent d'AGF Holding au conseil d'administration de Génération Vie

## DLMD

**Mandats et fonctions exercés en 2010  
et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :**

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 2010  
et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :**

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 2010  
et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :**

Administrateur de Sequana

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

- néant -

représentée par

**Carlo Sant'Albano (jusqu'au 21 juillet 2010)**

**Chief Executive Officer Exor SpA**

**Mandats et fonctions exercés en 2010  
et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :**

Administrateur de Vision Investment Management  
Membre du conseil de surveillance d'Intesa Sanpaolo SpA  
(jusqu'au 30.04.2010)  
Administrateur de Juventus Football Club SpA  
Administrateur de Fiat SpA  
Administrateur de Cushman & Wakefield  
Administrateur de SGS SA

Administrateur de JRE Asia Capital Ltd (depuis le 07.06.2010)  
Administrateur de JRE Asia Capital Management Ltd  
(depuis le 04.06.2010)

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

Managing Director d'Ifil Investments SpA  
General Manager d'Ifil Investments SpA  
Administrateur d'Alpitour SpA

représentée par

**Pierre Martinet (depuis le 21 juillet 2010)**

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

**Mandats et fonctions exercés en 2010  
et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 :**

Membre du conseil de surveillance de Cartier SA (Paris)  
Administrateur de Cushman & Wakefield (USA)  
Membre du conseil de surveillance de Banijay Entertainment (Paris)  
Président d'Ifil France (jusqu'au 31.03.2010)  
Administrateur d'Ipsen SA (France)  
Administrateur de Greysac SAS  
Administrateur d'Almacantar (Luxembourg) (depuis le 15.04.2010)

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

Président d'Arjo Wiggins Appleton Ltd  
Président d'Exint SAS  
Président de Financière de Construction de Logements SAS  
Administrateur d'Old Town SA  
Administrateur d'Arjo Wiggins Appleton Ltd  
Administrateur et Vice-Président d'Exor (USA)  
Membre du conseil de surveillance d'Arjowiggins  
Membre du conseil de surveillance d'Antalis International  
Directeur général délégué de Sequana Capital  
Administrateur et Vice-Président d'Exor (USA)  
Administrateur d'Adriatique B.V. (Hollande)  
Administrateur d'Exor Finance Ltd



## 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.

Ce 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
Xavier Roy-Contancin	Directeur financier groupe, Directeur financier d'Antalis
Isabelle Boccon-Gibod	Directeur exécutif
Gilles Raynaud	Directeur des ressources humaines groupe
Antoine Courteault	Secrétaire général

## Rémunérations

Le conseil d'administration étudie et veille à la conformité des pratiques de la société avec les recommandations relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux présentées par l'AFEP et le MEDEF en octobre 2008 ou avec les recom-

mandations qui peuvent être émises par les autorités et notamment l'Autorité des marchés financiers. Il a ainsi 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. Tiberto 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 Tiberto 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, qui s'élevait à 800 000 euros en 2009, a été portée à 900 000 euros à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, par décision du conseil d'administration du 23 mars 2010 après avis favorable du comité des nominations et des rémunérations.

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 décidé, malgré l'accroissement des fonctions assurées par M. Pascal Lebard qui, en plus de la direction générale de Sequana, avait pris la présidence et la direction générale d'Arjowiggins dans une période de crise importante de l'industrie papetière nécessitant de lourdes et courageuses mesures de restructuration mises en place chez Arjowiggins, de ne pas lui attribuer en 2009 de rémunération variable au titre de l'exercice 2008.

Puis, constatant que la crise à laquelle étaient confrontées les activités du groupe et la dégradation des marchés de l'industrie papetière modifiaient sensiblement les perspectives d'évolution du groupe, il a été décidé d'adapter les critères de fixation de la rémunération variable du Directeur général 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 était désormais important de concentrer les efforts du groupe. Par conséquent, il a été 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 reconduire les critères de calcul de sa partie variable pour l'exercice 2010 tout en modifiant le niveau des objectifs fixés. Cette rémunération variable peut être majorée par le conseil d'administration, sur proposition du comité des nominations et rémunérations, en fonction de la réalisation dans de bonnes conditions d'opérations stratégiques décidées par le conseil, de la réalisation du plan à trois ans du groupe et de la mise en place du plan RACE 2012 chez Antalis.

Lors de sa réunion du 9 mars 2011, le conseil d'administration a décidé, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations et en application des principes ci-dessus, de fixer la rémunération variable de M. Pascal Lebard au titre de l'exercice 2010 à un montant brut de 870 000 euros, payable en 2011 et de reconduire les critères de calcul de sa partie variable pour l'exercice 2011 afin qu'ils restent en adéquation avec le plan à trois ans du groupe.

### 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 page 50, 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 précipitaire 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.

### Rémunérations globales et avantages des dirigeants mandataires sociaux

Les rémunérations versées au cours des exercices 2009 et 2010 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 2009		Exercice 2010	
	Montants versés au cours de 2009	Montants dus et versés au titre de 2009	Montants versés au cours de 2010	Montants dus et versés au titre de 2010
<b>Pascal Lebard</b>				
<i>Directeur général</i>				
Rémunération fixe	800 000	800 000	900 000	900 000
Rémunération variable	-	740 000	740 000	870 000
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	46 155	46 523	50 252	53 302
<b>Tiberto Ruy Brandolini d'Adda</b>				
<i>Président du conseil d'administration</i>				
Rémunération fixe	-	-	-	-
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	296 155	296 523	300 252	303 302
<b>TOTAL</b>	<b>1 142 310</b>	<b>1 883 046</b>	<b>1 990 504</b>	<b>2 126 604</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 2009 et 2010 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 d'Adda 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.

## 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 2009 et 2010.

Aucune option de souscription (ou d'achat) d'actions n'a été levée par les dirigeants mandataires sociaux au cours des exercices 2009 et 2010.

Les options de souscription détaillées ci-dessous d'actions de la société détenues, à la date du 31 décembre 2010, 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 2010	0	0
Nombre cumulé d'options annulées ou caduques au 31 décembre 2010	0	0
Options de souscription d'actions restant à lever au 31 décembre 2010	68 028	626 556
Valorisation unitaire des options (IFRS 2)	5,82 €	6,34 €

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

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

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

Le détail des plans d'options de souscription d'actions en vigueur au sein de la société au 31 décembre 2010 figure en pages 97 et 167.

## Actions gratuites

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'attri-

bution 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 depuis le
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.

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 de l'exercice 2009.

Le 9 février 2010, le conseil d'administration a mis en place un plan d'attribution gratuite d'actions Sequana en faveur des principaux dirigeants et salariés cadres jouant un rôle clé dans le développement du groupe (cf. page 168). À ce titre, M. Pascal Lebard s'est vu attribuer 540 000 actions gratuites valorisées lors de leur attribution selon les principes IFRS 2, à un montant unitaire de 5,4670 euros.

L'acquisition par M. Lebard de ces 540 000 actions est intégralement soumise à des conditions de présence et de performance liées au plan d'affaires à trois ans du groupe Sequana qui seront appréciées le 31 décembre 2011 puis le 31 décembre 2012. Les critères de performance pris en compte pour l'acquisition des actions octroyées à M. Lebard sont constitués de l'EBITDA consolidé de Sequana à hauteur de 50 % et de l'endettement net consolidé de Sequana à hauteur de 50 %.

Si les conditions de performance devant être atteintes au 31 décembre 2011 sont satisfaites, en tout ou partie, M. Lebard pourra acquérir le 30 avril 2012, un nombre maximal équivalent à deux tiers du nombre total des actions qui lui ont été attribuées, soit au maximum 360 000 actions, le solde pouvant être acquis le 30 avril 2013 au regard de la satisfaction des conditions de performance devant être réalisées au 31 décembre 2012.

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.

Le détail des plans d'attribution gratuite d'actions en vigueur au sein de la société au 31 décembre 2010 figure en pages 98 et 168.

## 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 2010, 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 M. Martinet lorsqu'il agissait en qualité de représentant d'Exor SA 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 2009 et 2010 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 2009 (en euros)	Montant versés au cours de l'exercice 2010 (en euros)
<b>Luc Argand</b>		
Jetons de présence	35 895	42 784
Autres rémunérations	-	-
<b>Jean-Pascal Beaufret</b>		
Jetons de présence	49 027	33 858
Autres rémunérations	-	-
<b>Pierre Martinet</b>		
Jetons de présence	53 542	42 463
Autres rémunérations <sup>(2)</sup>	78 125	-
<b>Laurent Mignon</b>		
Jetons de présence	40 410	29 803
Autres rémunérations	-	-
<b>Alessandro Potestà</b>		
Jetons de présence	49 027	43 922
Autres rémunérations	-	-
<b>Michel Taittinger</b>		
Jetons de présence	32 610	42 784
Autres rémunérations	-	-
<b>Allianz France</b>		
Jetons de présence	39 997	33 858
Autres rémunérations	-	-
<b>DLMD</b>		
Jetons de présence	43 282	41 326
Autres rémunérations	-	-
<b>Exor SA</b>		
Jetons de présence	43 282	33 537
Autres rémunérations	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>465 197</b>	<b>344 335</b>

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

(2) M. Martinet a perçu en 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.

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 49), 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'exercice 2010 aux membres du comité exécutif, dont la composition figure en page 47 (en dehors de ceux versés au Directeur général décrits précédemment) s'est élevé à 2,6 millions d'euros dont 1,8 million d'euros pour la partie fixe (2,4 millions

d'euros en 2009, dont 1,7 million d'euros pour la partie fixe et auxquels s'ajoutaient des éléments exceptionnels pour 0,4 million d'euros).

Par ailleurs, au titre du plan d'attribution gratuite d'actions décidé par le conseil d'administration le 9 février 2010, les six membres du comité exécutif (en dehors du Directeur général dont l'allocation est décrite en page 50) bénéficient ensemble d'un droit à 356 000 actions gratuites Sequana qu'ils peuvent obtenir sous réserve que soient satisfaites les conditions de présence et de performances définies par ce plan et qui sont décrites en détail en page 168.

## 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 2010.

Par ailleurs, comme indiqué en page 48, 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

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

	Nomination	Renouvellement	Échéance
<b>Titulaires</b>			
<b>Pricewaterhouse Coopers Audit</b>			
63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine cedex <i>représenté par Mme Catherine Sabouret</i>	19.05.1998	18.06.2004 19.05.2010	2016
<b>Constantin Associés (réseau Deloitte)</b>			
185, avenue Charles-de-Gaulle 92200 Neuilly-sur-Seine <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	19.05.2010	2016
<b>M. François-Xavier Ameye</b>			
185, avenue Charles-de-Gaulle 92200 Neuilly-sur-Seine	10.05.2006		2012

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, l'assemblée générale des actionnaires du 19 mai 2010 a décidé de renouveler leurs mandats 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.

Cette proposition a été faite par le conseil d'administration à l'assemblée générale des actionnaires après examen du 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 Audit en charge de la certification des comptes.

Le représentant de la société PricewaterhouseCoopers Audit exerçant ses fonctions depuis moins de six 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.

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





# Chapitre 3

## GESTION DES RISQUES

---

### 56 RISQUES INDUSTRIELS ET ENVIRONNEMENTAUX

- 56 Risques sur les personnes
- 57 Risques sur l'environnement
- 58 Risques sur les biens

---

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

- 58 Risques sur matières premières et énergies
- 59 Risques clients
- 59 Risques pays
- 59 Incoterms

---

### 59 RISQUES FINANCIERS

- 59 Risques de marché
- 60 Risques de change
- 60 Risques de taux
- 60 Risques de liquidité
- 60 Risques actions – Risques sur titres de participations
- 61 Risques de crédit

---

### 61 RISQUES JURIDIQUES

- 61 Réglementations particulières
- 61 Liens ou dépendances
- 62 Litiges

---

### 63 ASSURANCES – COUVERTURE DES RISQUES ÉVENTUELS

---

### 64 PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

- 64 Rapport du Président sur les procédures de contrôle interne
- 68 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'acquérir des actions Sequana ou tout autre instrument financier lié à l'action Sequana. Ces risques sont, à la date du présent document de référence, ceux dont Sequana estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que d'autres risques, non identifiés à la date de dépôt du présent document de référence ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet significativement défavorable sur le groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement, peuvent exister.*

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

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

## Risques industriels et environnementaux

Les activités d'Arjowiggins présentent un certain nombre de risques industriels et environnementaux, développés ci-après, inhérents à l'industrie papetière, à la taille de ses équipements et à la nature de certaines des matières premières utilisées.

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 fournit une prestation de conseil à ses clients sur ces sujets.

### Risques sur les personnes

Les ambiances thermiques, la manutention, manuelle ou motorisée, de charges (ponts roulants, chariots, etc.), la coexistence de multiples formes d'énergie (électrique, vapeur, pneumatique, hydraulique), la présence d'enceintes confinées et d'équipements sous pression, l'usage de produits chimiques, la dimension des outils de production (machines à papiers, coucheuses, bobineuses, machines de découpe et d'emballage) dont les éléments mobiles peuvent atteindre de grandes vitesses, représentent de nombreux et importants dangers potentiels. Mal évalués et/ou mal maîtrisés (protections physiques collectives, protections individuelles, procédures, formation du personnel), ces dangers peuvent entraîner des maladies professionnelles ou des accidents graves, tant lors de leur utilisation qu'au cours d'opérations de nettoyage ou de maintenance.

Comme détaillé au chapitre Hygiène & Sécurité (cf. chapitre 5, développement durable, politique environnementale), Arjowiggins,

notamment par le biais d'audits réguliers, attache une attention particulière à l'analyse des incidents et accidents humains ainsi qu'à la maîtrise continue des risques sur les personnes. À ce titre, des formations sont organisées pour chaque salarié avant son entrée en poste et des campagnes de sensibilisation sont organisées tout au long de son parcours professionnel. En outre, afin de prévenir les accidents corporels, la sécurité des outils industriels est progressivement renforcée sur chaque site de production par des systèmes adaptés à chaque machine.

La démarche de certification OHSAS 18001 (gestion de la santé et de la sécurité) de l'ensemble des sites d'Arjowiggins a été lancée en 2008. À l'heure actuelle, un tiers des sites sont certifiés et tous les sites le seront fin 2012.

Assurer la sécurité des personnes est l'action prioritaire de l'ensemble du groupe Arjowiggins.

## Risques sur l'environnement

La fabrication de papiers requiert des apports d'eau et d'énergie et implique l'utilisation d'un certain nombre de matières végétales ou minérales ainsi que de produits chimiques. Les caractéristiques propres au processus de fabrication du papier impliquent par ailleurs des rejets qui doivent être contrôlés et traités.

Les actions menées à ce titre par Arjowiggins visent à limiter ces utilisations et ces rejets et à strictement contrôler et limiter leur impact sur l'environnement.

### L'eau et les rejets d'effluents

L'eau est utilisée essentiellement pour la préparation de la pâte à papier, la liaison des fibres entre elles et leur convoyage tout au long du processus de fabrication jusqu'à la formation de la feuille. Un travail considérable a été mené depuis plusieurs années pour réduire la consommation d'eau à la tonne de papier vendue en fermant au plus tôt l'alimentation en eau claire lors des processus de fabrication afin de réutiliser en boucle l'eau initialement introduite dans la limite des changements de sortes de papiers fabriqués. Cette limite est constamment remise en cause par des programmes d'amélioration continue. Des progrès ont également été réalisés au niveau de la maintenance des équipements et des canalisations afin d'éliminer les fuites ainsi que sur certains procédés de lavage en utilisant des substituts de l'eau. Chaque fois que cela était possible, les besoins en eau potable ont été diminués et remplacés par des consommations d'eau brute.

Tous les sites industriels d'Arjowiggins sont reliés à ou équipés de stations de traitement des effluents de façon à garantir une qualité des rejets au moins à la hauteur des normes fixées pour chaque site par les autorités compétentes. Aux installations physico-chimiques de ces stations, mises en place lors des premières années de développement, ont été ajoutés des traitements biologiques ainsi que, selon le cas, des cycles de traitement des effluents adaptés à leurs spécificités.

Tous les sites possèdent également un plan d'amélioration de leur collecte des eaux de pluie et de leur réseau de collecte d'effluents afin d'éviter les infiltrations potentiellement dangereuses pour les sols et nappes phréatiques.

### L'énergie et les rejets atmosphériques

L'objectif d'Arjowiggins en matière de choix de ses énergies a d'abord été de limiter ses besoins ainsi que de réduire les rejets atmosphériques. Désormais, Arjowiggins cherche également à privilégier des sources d'énergie renouvelables à plus faible impact CO<sub>2</sub>.

Ainsi, le passage du fuel au gaz a été mis en place sur presque tous les sites, suivi par l'installation d'unités de cogénération sur les sites les plus importants. Ces initiatives trouvent aujourd'hui leur prolongement dans l'installation ou l'étude de chaudières à biomasse. Par ailleurs, les chaudières sont renouvelées et entretenues régulièrement et font l'objet d'audits réguliers et de plans d'optimisation des consommations d'énergie.

Enfin, la recherche de contrats diversifiés en énergie renouvelable, les utilisations dérivées de la chaleur produite par les processus de fabrication, le recours à de nouvelles techniques de raffinage, sont autant de pistes de développement en cours au sein du groupe Arjowiggins.

### Les matières fibreuses, les charges minérales et leurs rejets

Arjowiggins a toujours cherché, tout en préservant la qualité de ses produits haut de gamme, à réduire l'utilisation de fibres et de charges minérales, non seulement dans ses procédés de fabrication mais également au niveau de ses circuits de fabrication.

La réduction et la réutilisation des déchets papiers en cours de processus font également partie des indicateurs clés de la mesure de performance de l'activité d'Arjowiggins. À ce titre, les déchets de papiers ne pouvant pas être utilisés sont désormais confiés à des filières spécialisées et les boues papetières sont valorisées, principalement comme fertilisants dans l'agriculture.

Par ailleurs, Arjowiggins a été un précurseur dans la qualification FSC (*Forest Stewardship Council*) de ses approvisionnements en pâte à papier. Le groupe a également fortement investi dans des unités de productions de pâtes recyclées pour réduire significativement sa consommation de pâtes vierges.

### Les produits chimiques et leurs rejets

La gestion des produits chimiques, de leur entrée sur les sites jusqu'au recyclage de leurs déchets, est strictement encadrée (autorisations, fiches de sécurité, étiquetage, stockage, utilisation, évacuation).

Des plans d'urgence et des kits de rétention en cas d'écoulement ou de renversement accidentel sont disponibles sur chaque site.

### Les autres déchets (palettes, emballages, métaux, etc.)

Tous ces déchets font l'objet de tris sélectifs et sont confiés à des filières spécialisées de traitement ou de recyclage.

Tous les sites Arjowiggins sont certifiés ISO 14001, à l'exception de l'usine de Greenfield.

La minimisation de son impact sur l'environnement est un élément clé de la stratégie d'Arjowiggins. Au-delà du contrôle de ses processus de fabrication et de ses sources d'approvisionnement, Arjowiggins décline également cette stratégie dans la gamme des produits proposés à ses clients et ce, sans sacrifier à leur qualité reconnue. Arjowiggins dispose ainsi de la gamme la plus large de l'industrie en papiers haut de gamme recyclés et neutres en carbone, référence en la matière.

## Risques sur les biens

Outre les personnes et l'environnement, les équipements, les bâtiments et les produits sont aussi potentiellement exposés à des risques tels que les incendies, les inondations et les défaillances techniques (bris, effondrements, etc.).

### Les incendies

Le processus industriel, certaines opérations de maintenance, certaines matières premières ainsi que la présence de poussières et de stockage de papiers sont des facteurs de nature à favoriser le départ et la propagation d'un incendie.

Une revue annuelle des risques d'incendie, effectuée avec les assureurs d'Arjowiggins, donne lieu à un plan d'actions permanent. La plupart des zones à risques, réservées aux équipements comme au stockage, sont équipées de systèmes de sprinklers.

Selon la durée estimée d'intervention des pompiers, des équipes internes de première intervention sont constituées et régulièrement formées. Sur chaque site, des exercices d'évacuation sont également effectués régulièrement.

La maintenance des équipements d'extinction, les permis de feu, le confinement de certains produits, ainsi qu'une politique non fumeur des sites (interdiction ou zones réservées) sont les compléments de cette politique de prévention et de contrôle des risques incendie.

### Les inondations

Par nature, les sites papetiers sont généralement situés à proximité de rivières et donc potentiellement exposés à un risque d'inondation.

Les risques d'inondation sont également revus annuellement, par Arjowiggins et ses assureurs, sur chaque site concerné.

Des plans de nettoyage des cours d'eaux et canaux dans leur traversée ou contournement des sites, des procédures de surveillance sur la base de cotes d'alertes ainsi que des plans d'urgence de protection ou d'évacuation des équipements et des produits sont disponibles sur chaque site.

### Les défaillances techniques

Les défaillances techniques d'équipement ou d'installations peuvent entraîner des dommages sur les personnes et sur les biens.

Ces risques sont audités régulièrement avec les assureurs d'Arjowiggins et traités préventivement par le biais des plans de maintenance et d'investissements des sites.

## Risques liés à l'activité du groupe

### Risques sur matières premières et énergies

Les risques liés aux achats de matières premières et d'énergie sont de deux types :

- les risques liés aux approvisionnements dans le cadre de l'ajustement de l'offre à une nouvelle structure de la demande. Par exemple, la transformation du marché de consommation de la pâte à papier, avec la montée en puissance de la Chine, entraîne des tensions ponctuelles sur les approvisionnements. De même, la concentration du marché européen des monomères dérivés du pétrole conduit à un dimensionnement au plus juste des disponibilités sur certains segments pour les autres matières premières transformées type Latex ;
- les risques liés à l'évolution des prix qui sont dus soit aux tensions ponctuelles d'approvisionnement, soit à des facteurs externes affectant le coût de la pâte à papier, des matières premières ou de l'énergie (conditions climatiques en 2010 pour la pâte à papier, cours des monomères pour les latex, cours des céréales pour les amidons, etc.). Ces fluctuations peuvent être très rapides.

Dans ce contexte, Arjowiggins a conclu des contrats de longue durée avec des fournisseurs partenaires permettant d'optimiser dans le temps le coût total d'approvisionnement pour certaines matières premières spécifiques ainsi que des contrats de

couverture d'une part très importante des besoins en énergie à moyen terme (un an à 18 mois) afin de sécuriser les conditions de prix. En 2010, Arjowiggins a également conclu, dans le cadre du groupement Exeltium, un accord de longue durée pour la fourniture d'électricité à des prix stables sur 15 ans, destiné à couvrir une partie de la consommation de ses 4 sites français les plus électro-intensifs. Arjowiggins utilise aussi des outils financiers afin de couvrir une partie de ses besoins en pâte à papier à prix fixes (swaps). En 2010, de nouvelles couvertures ont été prises sur 2011/2012. Ces couvertures sont mises en place en fonction des anticipations sur les cours.

L'année 2010 a montré la bonne capacité des sites d'Arjowiggins à s'adapter à cet environnement complexe avec une flexibilité augmentée dans l'utilisation des matières premières, lors des tensions intervenues sur les approvisionnements de pâte à papier au second trimestre ou encore avec la fermeture du site de latex de CIBA à Ribécourt durant l'été 2010.

La sensibilité des capitaux propres à une variation des cours des matières premières figure en note 18c de l'annexe aux comptes consolidés.

## Risques clients

---

Les sociétés du groupe sont amenées à tisser des relations privilégiées avec leurs clients au fur et à mesure des années. Le niveau de dépendance est pris en considération lorsque le volume des ventes réalisées avec un seul client représente plus de 10 % du chiffre d'affaires total.

Le groupe Antalis, présent dans 54 pays, sert plus de 230 000 clients. Grâce aux profils très diversifiés de ses clients (imprimeurs, sérigraphes, transformateurs, entreprises et

administrations), Antalis est relativement peu exposé aux risques de dépendance à son portefeuille clients et aucun de ses clients ne représente plus de 10 % de son chiffre d'affaires total.

Arjowiggins, avec un portefeuille clients plus concentré qu'Antalis (distributeurs, transformateurs, convertisseurs, imprimeurs...), possède également un faible niveau de dépendance clients et aucun de ses clients externes (hors Antalis) ne représente plus de 10 % du chiffre d'affaires du groupe.

## 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 car l'activité reste majoritairement centrée sur le marché européen.

## Incoterms

---

Le chiffre d'affaires du groupe Sequana présente une faible sensibilité aux risques des Incoterms (*International Commercial Terms* : il s'agit de termes commerciaux définissant les responsabilités et les obligations d'un vendeur et d'un acheteur dans le cadre de contrats de commerce internationaux, notamment au regard du chargement, du transport, du type de transport, des assurances et de la livraison). L'exposition du groupe est différente selon ses activités et l'organisation logistique de ses ventes.

Le groupe Antalis, en tant que distributeur, privilégie les ventes sur des marchés locaux. Si une majorité de son chiffre d'affaires est réalisé sous Incoterm DDP (Rendu droits acquittés), son organisation logistique, avec des livraisons physiques pouvant être effectuées dans des délais extrêmement courts (moins d'une journée), rend son chiffre d'affaires assez peu sensible à la notion des Incoterms.

Les Incoterms utilisés par le groupe Arjowiggins pour les facturations de ventes export sont habituellement DDU (Rendu droits non acquittés) pour les transports routiers, et les Incoterms CIF (Coût, Assurance et Fret) et CFR (Coût et Fret) pour les transports maritimes. En conséquence, la comptabilisation du chiffre d'affaires n'est réalisée pour les marchandises en cours de livraison à la date de clôture, que lorsque les risques et avantages ont effectivement été transférés au client. La proportion des ventes export reste limitée et le montant des ventes non livrées à la date de clôture est réduit compte tenu de l'organisation logistique du groupe Arjowiggins mise en place pour limiter cette exposition.

# 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 d'Antalis et d'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. Lorsque le groupe juge opportun de couvrir ces risques, il utilise dans la majorité des cas des instruments à terme type « *forward* » ou « *swap* de change » et plus marginalement des options de change.

La matérialisation de ce risque, les modes de couverture associés 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.

Les actifs et passifs nets du groupe Sequana localisés en dehors de la zone euro sont susceptibles d'impacter la situation nette du groupe du fait des variations de taux de change entre les devises de ces zones d'une part et l'euro d'autre part. Le groupe Sequana n'a toutefois pas mis en place de couverture de change (*investment hedges*) sur ces actifs et passifs.

## 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 Libor pour le dollar américain et la livre sterling). Le groupe utilise des instruments financiers dérivés, essentiellement des swaps de taux et de façon plus marginale des *collars* et des *caps*, 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

---

La dette du groupe est essentiellement portée par les deux filiales opérationnelles Arjowiggins et Antalis qui disposent de leurs propres financements, dont elles se servent pour financer leur activité. Ces financements sont pour l'essentiel des lignes de crédits syndiquées et confirmées à échéance 2012.

Par ailleurs, Sequana dispose de ses propres lignes de crédit au 31 décembre 2010 dont essentiellement deux lignes confirmées bilatérales avec deux banques de premier plan. Un échéancier des dettes du groupe figure en note 17 de l'annexe aux comptes consolidés en page 106.

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 des 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

---

Le groupe a cédé en 2010 la totalité des titres Legg Mason qu'il possédait. Les risques liés à la détention d'un portefeuille d'actions sont désormais extrêmement limités dans le groupe Sequana.

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 venait 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 couverture 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 – et donc de premier plan – 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. Il est constitué essentiellement d'un risque d'impayé lié au délai de paiement accordé au client sans possibilité de récupérer la propriété du bien vendu en raison de sa transformation par le client et ce malgré l'existence de clause de réserves de propriété.

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.

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

En France, les activités d'Arjowiggins doivent respecter la réglementation relative aux installations classées pour la protection de l'environnement. L'installation des sites industriels d'Arjowiggins, leur extension ou leur transformation se trouvent donc soumises à la délivrance d'une autorisation préfectorale, qui « prend en compte les capacités techniques et financières de l'exploitant (décret n° 2010-368 du 13 avril 2010). Le bilan environnemental de l'année 2010 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 vierge dans ses activités de production, reste soumise aux fluctuations des prix de la pâte et des vieux papiers 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 du personnel de sociétés du groupe à l'étranger

Certains salariés de sociétés du groupe situées à l'étranger (Royaume-Uni, États-Unis) bénéficient de régime de retraite par capitalisation et à prestations définies.

Plus particulièrement, les régimes de retraite des salariés des filiales britanniques du groupe font l'objet d'une revue complète en vue d'en harmoniser les règles en accord avec les trustees indépendants chargés de leur gestion.

Le plus important des fonds de pension existant au sein du groupe est le *Wiggins Teape Pension Scheme* (WTPS).

Les sociétés employeurs financent les pensions servies en fonction d'un échéancier revu chaque année avec les trustees, leur contribution étant fonction notamment des risques liés aux bénéficiaires et du rendement des actifs venant en couverture des engagements de retraite.

Plusieurs méthodes d'évaluation des fonds de pension existent et 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.

En 2010, les discussions engagées entre les sociétés employeurs et les trustees en vue de transférer une partie des membres actifs du WTPS au fonds *Antalis Pension Scheme* (APS) ont

abouti et ont conduit au transfert de la quasi-totalité de ceux-ci. De ce fait, les engagements du groupe en faveur des trustees des différents fonds de pension britanniques ont été rééquilibrés entre chacun d'eux en fonction des membres bénéficiaires de chaque fonds. Les règles de fonctionnement et de contribution des sociétés employeurs ainsi que les garanties accordées aux trustees par les sociétés employeurs et contre-garanties par Sequana ont eu pour effet de maintenir le niveau global des garanties au plafond actuel de 200 millions de livres sterling.

## Actifs nécessaires à l'exploitation non détenus par les sociétés du groupe

La seule usine détenue en crédit-bail par Arjowiggins est l'usine de Priplak construite en 2002. Par ailleurs, Antalis exploite un nombre important de ses entrepôts en location.

## Droit de la concurrence

Face à l'évolution des règles du droit de la concurrence, le groupe a mis 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.

Cette politique est un axe majeur des efforts de formation des salariés de chacun des deux groupes Arjowiggins et Antalis.

## 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.

Depuis septembre 2010, les autorités de la concurrence, européennes et nationales, mènent des enquêtes dans le secteur des enveloppes aux fins de rechercher des preuves portant sur

des faits d'ententes horizontales. Dans ce cadre, le site de production d'enveloppes du groupe Antalis situé en Espagne ainsi qu'une société de commercialisation espagnole dans laquelle Antalis détient une participation minoritaire ont fait l'objet d'une inspection des autorités de la concurrence espagnole. Compte tenu du stade préliminaire de l'enquête et en l'absence d'information de la part des autorités, aucune provision n'a été comptabilisée au 31 décembre 2010 à ce titre.



## Risque fiscal

Un litige fiscal est né entre la société Boccafin (société par actions simplifiée, anciennement Permal Group, société en commandite par actions), filiale de Sequana, et l'administration fiscale qui remet en cause l'appartenance de cette dernière au groupe d'intégration fiscale. Sur ce fondement, une proposition de rectification a été adressée à Boccafin et après de nombreux échanges avec l'administration, celle-ci a confirmé sa position à la fin de l'année 2010 et mis en recouvrement les impositions correspondantes.

Compte tenu de l'impôt déjà payé au niveau du groupe fiscal Sequana au titre du résultat de Boccafin et de demandes de dégrèvement au titre de l'application du régime mère fille actuellement à l'instruction, le solde net du complément d'impôt et des pénalités liés à ces redressements devrait s'élever à 53,7 millions d'euros.

Boccafin estime que ces rectifications ne sont pas justifiées. En effet, avec l'appui de ses avocats, elle considère que les arguments juridiques en faveur de son appartenance en 2005 à l'intégration fiscale de Sequana sont suffisamment forts pour considérer que ce contentieux avec l'administration fiscale aura une issue favorable pour elle. Boccafin a présenté en janvier 2011 une réclamation contentieuse assortie d'une demande de sursis de paiement.

En conséquence aucune provision n'a été comptabilisée au 31 décembre 2010 au titre de ce contentieux.

À la connaissance de la société, il n'existe pas d'autre 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 des effets significatifs 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 (les dommages accidentels affectant les bâtiments, équipements et stocks, la responsabilité civile résultant de l'activité et des produits vendus, les sinistres survenant lors des déplacements professionnels des personnes et dirigeants ainsi que le transport des marchandises), 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, dans la plupart des pays où le groupe est implanté. 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 (matériel de fabrication, matériel informatique, équipements divers, stocks...) pour des garanties à hauteur des dommages susceptibles d'être encourus ;
- › la perte d'exploitation consécutive à ces dommages matériels ;
- › les assurances couvrant la responsabilité civile de Sequana et de ses filiales : responsabilité civile exploitation et produits, responsabilité civile des mandataires sociaux ;
- › une assurance déplacements professionnels pour les personnes et les dirigeants du groupe ;
- › une police garantissant le transport des marchandises ;

- › une assurance couvrant les actes de fraude et de malveillance.

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 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.

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 pour certains risques (bris de machines, carences de fournisseurs ou de services, événements naturels, pollution, informatique, terrorisme) ainsi que des franchises (en fonction des sites) adaptées aux capitaux et aux risques couverts par secteur d'activité opérationnel.

Un appel d'offres est lancé tous les deux à trois ans pour chacune de ces polices d'assurances, au moment de leur renouvellement.

Sequana est détenteur d'une société captive d'assurance qui lui permet d'optimiser sa stratégie de financement des risques grâce à un contrat de réassurance avec l'assureur de la police Dommages aux Biens/Perte d'exploitation. Dans le cadre de ce contrat, la société captive conserve le risque d'un sinistre Arjowiggins/Antalis à hauteur de 1,5 million d'euros après franchise de l'assureur pour un montant maximum de 3 millions d'euros par an.

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 :

Montant en millions d'euros/sinistre/an	Groupe Sequana
Dommages et pertes d'exploitation	450
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 (cf. politique de développement durable, chapitre 5, page 178).

## 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 2010 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, la transparence de l'information et la protection du patrimoine des actionnaires. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant prétendre fournir une garantie absolue que ces risques soient totalement éliminés.

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

Le système repose sur 3 principes :

- la responsabilité partagée : le contrôle interne s'appuie sur les ressources des filiales et la responsabilité de chaque salarié, renforcée par un système de délégation qui permet la mise en œuvre cohérente des politiques du groupe. Chaque responsable a le devoir de contrôler efficacement les activités placées sous sa responsabilité ;
- la définition et le respect de normes, de procédures et d'un processus de remontée d'informations ;

- la séparation des fonctions : l'architecture générale du dispositif doit refléter la distinction qui existe entre les personnes effectuant des opérations et celles qui les valident et les contrôlent.

#### L'organisation générale

##### La direction générale

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

La direction générale détermine les orientations du contrôle interne et supervise la mise en place de l'ensemble des mesures ainsi définies. 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.

Les missions d'audit interne 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 permet 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

La fonction de l'audit interne est directement rattachée au Directeur général de Sequana 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 gestion 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 organisation centralisée des fonctions de l'audit interne permet 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, 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 quatre 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 2010, 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 2009 et au cours du premier semestre 2010 ainsi que les points nécessitant un suivi particulier.

Ce comité a notamment pour mission d'assurer la surveillance du contrôle interne du groupe en examinant les plans d'interventions et d'actions dans ce domaine, leurs conclusions et recommandations ainsi que les suites qui leur 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

Le code de bonne conduite est régulièrement actualisé pour tenir compte des nouvelles dispositions du code monétaire et financier, du règlement général de l'Autorité des marchés financiers et des pratiques en vigueur. 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.

Début 2011, le code de bonne conduite du groupe a été entièrement revu afin de l'adapter aux nouvelles règles et pratiques régissant les relations commerciales, les comportements des différentes entités du groupe vis-à-vis des tiers (clients et fournisseurs) et de renforcer le respect des règles relatives à la concurrence.

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 le groupe au sein de l'ensemble de ses filiales.

### 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 il est révisé régulièrement 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 classiques 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 et mises en place 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.

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.

La cartographie des risques de l'ensemble du groupe a été mise à jour au cours du premier semestre 2010 afin d'améliorer l'efficacité des plans d'actions du contrôle interne.

Progressivement, le groupe applique le cadre de référence prévu par l'AMF qui sert déjà de référentiel pour Sequana et Antalis. En ce qui concerne Arjowiggins, celui-ci sera mis en place par étapes.

## Activités de contrôle

### Mesures visant à analyser et restreindre les risques

Un processus d'auto-évaluation à travers des questionnaires de contrôle interne détaillés (327 questions réparties sur 12 processus clés) est complété tous les ans par chaque entité significative du groupe et les réponses qui sont apportées 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, 59 entités ont été concernées par ce questionnaire d'auto-évaluation en 2010 pour l'ensemble du groupe Sequana.

19 entités d'Antalis et 13 entités d'Arjowiggins ont fait l'objet en 2010 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 l'objet d'une revue par l'audit interne au moins tous les trois ans.

Comme indiqué précédemment, Arjowiggins et Antalis disposent chacun d'une cartographie des risques principaux pour chacune de leurs activités. Ces risques ont été identifiés par les principaux cadres dirigeants et par les comités exécutifs. La position de chaque risque dans cette cartographie a été déterminée en fonction de son importance et de la capacité de la direction concernée de le gérer.

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 de la direction générale.

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.

Tous les mois, la direction générale de Sequana et deux fois par an les commissaires aux comptes et le comité des comptes de Sequana prennent connaissance des actions réalisées au cours du semestre écoulé, des rapports émis et des correctifs éventuellement mis en place, 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 cas pratiques peuvent être soumis aux salariés et dirigeants pour vérifier leur comportement dans des situations critiques. Les missions du département d'audit interne incluront progressivement un module visant à s'assurer que ces règles sont bien comprises et respectées.

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, les directions du groupe veillent aux conditions et à l'exercice des délégations de pouvoirs, au suivi des litiges, aux couvertures d'assurances ainsi qu'aux 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 du groupe.

## 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'elle réalise et le suivi des recommandations formulées. Le plan d'audit annuel est validé par le

Directeur général et le Directeur financier du groupe. 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 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 sont 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 des consolidations mensuelles, la direction comptable de Sequana et, chez les principales filiales, le contrôle de gestion, vérifient 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 filiales est réalisée.

La négociation des financements, la gestion des liquidités, les opérations de marché et la gestion des flux sont réalisées par la Direction de la trésorerie pour l'ensemble du groupe en fonction des capacités propres à chaque filiale. 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) 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 leurs missions, fait l'objet d'un suivi systématique par ces derniers.

La finalité des dispositifs mis en place est d'assurer au Président du conseil d'administration, au Directeur général de Sequana et au comité des comptes 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 2010)

### 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 2010.

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.

Neuilly-sur-Seine, le 6 avril 2011

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Catherine Sabouret

Constantin Associés

Thierry Quéron

# Chapitre 4

## SITUATION FINANCIÈRE – RÉSULTATS

---

<b>70</b>	<b>RÉSUMÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>
70	Comptes consolidés
70	Comptes sociaux

---

<b>71</b>	<b>BILAN CONSOLIDÉ</b>
-----------	------------------------

---

<b>72</b>	<b>COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ</b>
-----------	-------------------------------------

---

<b>73</b>	<b>ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL</b>
-----------	--

---

<b>73</b>	<b>VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS</b>
-----------	--

---

<b>74</b>	<b>TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE NETTE</b>
-----------	---

---

<b>75</b>	<b>ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS</b>
141	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

---

<b>142</b>	<b>COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE 2010</b>
142	Bilan au 31 décembre 2010
143	Compte de résultat 2010
144	Annexe aux comptes sociaux
146	Notes relatives au bilan
149	Autres informations
154	Inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille au 31 décembre 2010
154	Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices
155	Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels
156	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

---

<b>157</b>	<b>PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT</b>
------------	--

# Résumé de la situation financière au 31 décembre 2010

## Comptes consolidés

Le chiffre d'affaires publié de l'exercice 2010 s'élève à 4 333 millions d'euros contre 4 088 millions d'euros en 2009. Ce dernier montant tenant compte 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 2010 est de 148 millions d'euros et progresse de 77 % par rapport à 2009 (137 millions d'euros).

Le résultat opérationnel est de 118 millions d'euros en 2010 contre 75 millions d'euros en 2009 après des « autres produits et charges opérationnels » nets de (30) millions d'euros qui proviennent essentiellement des charges de restructurations nettes et des (dotations) ou reprises nettes des provisions pour pertes de valeurs d'actifs de (20) millions d'euros : 22 millions d'euros chez Arjowiggins et (42) millions d'euros chez Antalis.

Le résultat financier de (48) millions d'euros est quasi stable par rapport à 2009 ((47) millions d'euros) : la diminution de la charge nette d'intérêts sur les passifs financiers de 6 millions d'euros est compensée par l'absence d'autres produits financiers en 2010 (2009 : 7 millions d'euros).

Le taux effectif d'impôt du groupe en 2010 est de 54,29 % contre (60,71 %) en 2009. Ce taux provient essentiellement :

- de l'activation nette d'impôts différés actifs pour (7) millions d'euros en 2010 (2009 : 23 millions d'euros) ;
- et de l'économie d'impôts sur déficits antérieurs non activés pour 2 millions d'euros (2009 : 12 millions d'euros).

Le résultat net des activités abandonnées 2009 de (26) millions d'euros 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 32 millions d'euros contre 20 millions d'euros en 2009.

Le total du bilan consolidé au 31 décembre 2010 s'élève à 2 988 millions d'euros contre 2 875 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Les actifs non courants sont de 1 367 millions d'euros en 2010, comparables 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 (32 millions d'euros).

Les capitaux propres part du groupe au 31 décembre 2010 ressortent à 814 millions d'euros contre 738 millions d'euros au 31 décembre 2009.

L'endettement financier brut, c'est-à-dire les emprunts et dettes financières courantes et non courantes, a augmenté à 981 millions d'euros contre 958 millions d'euros en 2009.

L'endettement financier net, c'est-à-dire l'endettement financier brut diminué d'une part de la trésorerie et équivalents de trésorerie de 299 millions d'euros (301 millions d'euros en 2009) et d'autre part d'éléments divers pour 8 millions d'euros (6 millions d'euros en 2009) a également augmenté à 674 millions d'euros en 2010 contre 651 millions d'euros en 2009.

## Comptes sociaux

Le résultat net 2010 de Sequana est de 272 millions d'euros contre 898 millions en 2009.

Le résultat exceptionnel de l'exercice, de 257 millions d'euros, est essentiellement composé de reprises de provisions pour dépréciation de titres de participation.

Le total du bilan est de 1 997 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 2 082 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Les immobilisations financières sont passées de 2 063 millions d'euros en 2009 à 1 979 millions d'euros en 2010. La variation provient du rachat de titres de participation pour réduction de capital pour un montant net de 343 millions d'euros et d'un impact net de reprise/dotation de provision pour dépréciation des titres de 259 millions d'euros.

Les dettes fournisseurs de 2 millions d'euros (dont 1,1 million d'euros de provisions) se décomposent par échéances suivantes :

- échéances à 30 jours : 0,8 million d'euros ;
- échéances à 60 jours : 0,1 million d'euros.

Les capitaux propres s'établissent à 1 897 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 1 643 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale du groupe n'est survenu depuis la clôture de l'exercice 2010.



# Bilan consolidé

## Actif

<i>En millions d'euros</i>	Notes	31.12.2010	31.12.2009
<b>Actifs non courants</b>			
Goodwill	5a	643	635
Autres immobilisations incorporelles	5b	62	61
Immobilisations corporelles	6	528	490
Participations dans les entreprises associées	7	6	3
Actifs financiers non courants	8	11	11
Actifs d'impôts différés	19	36	53
Autres actifs non courants	10	81	45
<b>Sous-total actifs non courants</b>		<b>1 367</b>	<b>1 298</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks et en-cours	9	526	461
Clients et comptes rattachés	10	608	658
Autres débiteurs	10	136	129
Actifs financiers courants	8	20	13
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	299	301
<b>Sous-total actifs courants</b>		<b>1 589</b>	<b>1 562</b>
Actifs destinés à être cédés	4c	32	15
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>2 988</b>	<b>2 875</b>

## Passif

<i>En millions d'euros</i>	Notes	31.12.2010	31.12.2009
<b>Capitaux propres</b>			
Capital social		74	74
Réserves liées au capital		95	95
Réserves de conversion		(48)	(96)
Report à nouveau et autres réserves consolidées		661	645
Résultat consolidé de la période – part du groupe		32	20
<b>Capitaux propres (part du groupe)</b>	12	<b>814</b>	<b>738</b>
Intérêts minoritaires	14	-	4
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>814</b>	<b>742</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Provisions	15,16	116	93
Emprunts et dettes financières	17	867	892
Passifs d'impôts différés	19	69	59
Autres passifs non courants	20	12	24
<b>Sous-total passifs non courants</b>		<b>1 064</b>	<b>1 068</b>
<b>Passifs courants</b>			
Provisions	15,16	57	78
Emprunts et dettes financières	17	114	66
Fournisseurs et comptes rattachés	20	600	586
Autres créditeurs	20	315	335
<b>Sous-total passifs courants</b>		<b>1 086</b>	<b>1 065</b>
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	4c	24	-
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>2 988</b>	<b>2 875</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## Compte de résultat consolidé

<i>En millions d'euros</i>	Notes	2010	2009
Chiffre d'affaires	29	4 333	4 088
Autres produits de l'activité	21	34	46
Achats consommés et variation des stocks		(2 938)	(2 750)
Charges de personnel	22	(664)	(640)
Charges externes		(495)	(473)
Impôts et taxes		(15)	(27)
Dotations aux amortissements		(73)	(71)
Dotations et reprise des provisions		(3)	(5)
Autres charges de l'activité		(31)	(31)
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>148</b>	<b>137</b>
Autres produits opérationnels		46	15
Autres charges opérationnelles		(76)	(77)
Autres produits et charges opérationnels	24	(30)	(62)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>118</b>	<b>75</b>
Coût de l'endettement financier brut		(39)	(45)
Autres produits et charges financiers		(9)	(2)
<b>Résultat financier</b>	25	<b>(48)</b>	<b>(47)</b>
(Charge)/Produit d'impôts	27	(38)	17
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>		<b>32</b>	<b>45</b>
Quote-part du résultat net des entreprises associées	7	-	-
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>32</b>	<b>45</b>
Résultat net des activités abandonnées	4b	-	(26)
<b>Résultat net total</b>		<b>32</b>	<b>19</b>
<b>RÉSULTAT NET – PART DU GROUPE</b>		<b>32</b>	<b>20</b>
Résultat net – Intérêts minoritaires		-	(1)
<b>Résultat net par action</b>			
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation		49 265 233	49 117 160
Nombre d'actions retenues après dilution		50 480 341	49 117 160
<b>Résultat net par action</b>	13		
Résultat des activités poursuivies		0,65	0,94
Résultat des activités abandonnées		-	(0,53)
Résultat de l'ensemble consolidé		0,65	0,41
<b>Résultat dilué net par action</b>	13		
Résultat des activités poursuivies		0,64	0,94
Résultat des activités abandonnées		-	(0,53)
Résultat de l'ensemble consolidé		0,64	0,41

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## État consolidé du résultat global

En millions d'euros	2010	2009
<b>Résultat net de la période</b>	<b>32</b>	<b>19</b>
Écarts de conversion de la période	46	62
<b>Autres ajustements bruts</b>		
Gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	7	(72)
Gains et (pertes) liés aux instruments dérivés de taux et de change – comptabilité de couverture	17	(10)
<b>Impact fiscal de ces ajustements</b>		
Gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	(10)	12
Gains et (pertes) liés aux instruments dérivés de taux et de change – comptabilité de couverture	(3)	2
<b>Total des autres éléments du résultat global</b>	<b>57</b>	<b>(6)</b>
<b>RÉSULTAT NET GLOBAL</b>	<b>89</b>	<b>13</b>
Dont :		
• Part du groupe	89	14
• Part des minoritaires	-	(1)

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 2009</b>	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>(158)</b>	<b>(11)</b>	<b>1 134</b>	<b>(428)</b>	<b>706</b>	<b>8</b>	<b>714</b>
Résultat net	-	-	-	-	-	-	20	20	(1)	19
Autres éléments du résultat global	-	-	-	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>	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>(96)</b>	<b>(19)</b>	<b>664</b>	<b>20</b>	<b>738</b>	<b>4</b>	<b>742</b>
Dividendes	-	-	-	-	-	-	(17)	(17)	-	(17)
Résultat net	-	-	-	-	-	-	32	32	-	32
Autres éléments du résultat global	-	-	-	46	14	(3)	-	57	-	57
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	(4)	(4)
Autres éléments <sup>(2)</sup>	-	-	-	2	(6)	8	-	4	-	4
Affectation résultat N - 1	-	-	-	-	-	3	(3)	-	-	-
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>(48)</b>	<b>(11)</b>	<b>672</b>	<b>32</b>	<b>814</b>	<b>-</b>	<b>814</b>

(1) 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.)

(2) En 2010, incidence de la variation des actions propres Sequana, des attributions d'actions gratuites (cf. note 12c) pour 3 millions d'euros et de reclassements de postes à postes.

## Tableau consolidé des flux de trésorerie nette

<i>En millions d'euros</i>	Notes	2010	2009
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>			
Résultat net total		32	19
<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	25	44
+/- Plus- ou moins-values de cession	28	7	(6)
+/- Autres produits et charges calculés		2	3
+/- Charges et produits d'impôts (y compris impôts différés)		38	(17)
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>		<b>104</b>	<b>43</b>
- Impôts versés		(23)	(8)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	28	(33)	178
+/- Variation des prêts et dépôts de garantie	28	(1)	16
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>		<b>47</b>	<b>229</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>			
- Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(69)	(66)
+ Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		6	2
- Acquisitions d'actifs financiers		(4)	(1)
+ Cessions d'actifs financiers	28	4	22
+/- Incidence de variation de périmètre	28	(3)	(4)
+/- Incidence des activités destinées à être cédées	28	5	(55)
+/- Autres flux liés aux opérations d'investissement		(1)	-
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>		<b>(62)</b>	<b>(102)</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		(17)	-
Dividendes reçus des entreprises associées et des sociétés hors groupe		-	1
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts		64	47
- Remboursements d'emprunts		(43)	(48)
+/- Mouvements des valeurs mobilières de placements à plus de 3 mois		(3)	5
+/- Autres flux liés aux opérations de financement		-	1
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>		<b>1</b>	<b>6</b>
Incidence des variations de cours des devises		8	(2)
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE</b>		<b>(6)</b>	<b>131</b>
Trésorerie à l'ouverture		291	160
Trésorerie à la clôture		285	291
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie</b>		<b>(6)</b>	<b>131</b>
<b>Analyse de la trésorerie à la clôture</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	299	301
Concours bancaires courants et soldes bancaires créditeurs	17	(14)	(10)
<b>Trésorerie à la clôture</b>		<b>285</b>	<b>291</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

# Annexe aux comptes consolidés

76	Note 1	Faits marquants	102	Note 16	Avantages au personnel
76	Note 2	Règles et méthodes comptables	106	Note 17	Emprunts et dettes financières
86	Note 3	Évaluation des pertes de valeur	108	Note 18	Instruments financiers
87	Note 4	Changements affectant le périmètre	120	Note 19	Impôts différés
89	Note 5a	Goodwill	123	Note 20	Autres passifs
90	Note 5b	Autres immobilisations incorporelles	124	Note 21	Autres produits de l'activité
91	Note 6	Immobilisations corporelles	124	Note 22	Coûts de personnel
93	Note 7	Participations dans les entreprises associées	124	Note 23	Rémunérations versées aux mandataires sociaux
93	Note 8	Actifs financiers	125	Note 24	Autres produits et charges opérationnels
95	Note 9	Stocks et en-cours	126	Note 25	Résultat financier
95	Note 10	Autres actifs	126	Note 26	Écarts de change
96	Note 11	Trésorerie et équivalents de trésorerie	127	Note 27	Charge d'impôts
96	Note 12a	Capital social	128	Note 28	Analyse des flux de trésorerie consolidés
97	Note 12b	Options de souscription ou d'achat d'actions	129	Note 29	Informations sectorielles
98	Note 12c	Plans d'attribution gratuite d'actions	132	Note 30	Transactions avec les parties liées
99	Note 12d	Actions propres	133	Note 31	Engagements hors-bilan
99	Note 12e	Écarts de conversion	135	Note 32	Effectifs
99	Note 12f	Dividendes versés	135	Note 33	Événements post-clôture
100	Note 13	Résultat par action	136	Note 34	Honoraires des commissaires aux comptes
100	Note 14	Intérêts minoritaires	137	Note 35	Périmètre de consolidation

## Note 1 - Faits marquants

### Antalis

- › Antalis a cédé en novembre 2010 sa participation de 50 % dans Ofimarket, sa filiale chilienne de distribution de fournitures de bureau, à son partenaire Lapis Lopez pour une valeur d'entreprise d'un million d'euros et un prix de cession équivalent.
- › Antalis a signé le 26 novembre 2010 avec Lyreco un accord de cession portant sur toutes ses activités de détaillant en fournitures de bureau en Ibérie. Ce contrat comprend la société espagnole Antalis Office Supplies et quelques actifs portés par Antalis Portugal, il fait l'objet d'un reclassement au bilan en « actifs et passifs destinés à être cédés » au 31 décembre 2010, sans impact sur le résultat de la période. La cession a été finalisée en janvier 2011 en Espagne et début février au Portugal (cf. note 33 – Événements post-clôture).
- › De même, l'activité de grossiste en fournitures de bureau et de transformation de papiers et cartons d'Antalis au Portugal était

en cours de cession à la société AVS au 31 décembre 2010, elle a été reclassée en « actifs et passifs destinés à être cédés » et une dépréciation d'actifs de 4,6 millions d'euros a été constituée en 2010. La cession a été signée le 24 janvier 2011 pour une réalisation prévue d'ici fin mars 2011.

### Arjowiggins

Arjowiggins est entré en négociation exclusive en décembre 2010 avec le groupe suédois Munksjö en vue de la cession des activités Décor, Abrasifs, Papiers Minces Opaques et Beaux Arts de ses usines d'Arches en France et de Dettingen en Allemagne. Le 21 février 2011, les autorités européennes de la concurrence ont rendu une décision favorable concernant ce projet et le 26 février, la signature de la vente a été effectuée pour une finalisation le 10 mars 2011. Les activités d'Arches et de Dettingen sont valorisées à 95 millions d'euros de valeur d'entreprise (cf. note 33 – Événements post-clôture).

## Note 2 - Règles et méthodes comptables

### A - Généralités

Sequana, holding du groupe, est une société anonyme française dont le siège social est basé au 19 avenue Montaigne 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 %.

Le groupe bénéficie d'une présence mondiale, l'activité de ses filiales est détaillée dans le chapitre 1.

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*), ainsi que les interprétations IFRIC.

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 9 mars 2011.

En application de l'article 28.1 du règlement (CE) n° 809/2004 du 29 avril 2004, les états financiers consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sont incorporés par référence dans le document de référence 2010 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 2010 de données comparatives pour l'exercice 2008.

### A1 - Normes et interprétations applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2010

Certaines normes, interprétations ou amendements de normes existantes sont d'application obligatoire pour l'exercice ouvert à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2010 dans le référentiel IFRS. Ils sont considérés comme sans incidence sur les états financiers consolidés du groupe Sequana.

Les plus significatifs sont :

- › les normes IAS 27 révisée « États financiers consolidés et individuels » et IFRS 3 révisée « Regroupement d'entreprise » ; ces deux normes concernent l'évaluation et la comptabilisation des acquisitions et cessions de filiales ;
- › l'interprétation IFRIC 16 « Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger » : Interdiction de couvrir le risque de change lié à la monnaie de présentation ; possibilité d'appliquer la comptabilité de couverture quelle que soit la localisation de l'instrument dans le groupe.

Ceux en rapport avec l'activité du groupe sont les suivants :

#### IAS 1 révisée - Présentation des états financiers

Selon IAS 1, une dette doit être classée en passif courant lorsque l'entité ne dispose pas d'un droit inconditionnel à en différer son règlement au-delà de 12 mois à compter de la date de clôture. Cet amendement vient préciser que cette appréciation s'effectue du point de vue de l'entité.

#### IAS 17 - Contrats de location

Cet amendement précise qu'un contrat de location portant sur un terrain pourra désormais être classé en location-financement s'il transfère la quasi-totalité des risques et avantages associés à la propriété du terrain.

### IAS 36 – Dépréciation d'actifs

L'amendement clarifie que l'UGT à laquelle le goodwill est affecté ne doit pas être plus grande qu'un secteur opérationnel déterminé selon IFRS 8, avant le regroupement.

### IFRS 5 – Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Cet amendement précise que les informations requises par les autres normes (hors IFRS 5) ne sont pas applicables aux actifs non courants détenus en vue de la vente ou aux activités abandonnées, sauf s'il s'agit :

- › d'une information spécifique à ce type d'actifs ou d'activité ; ou
- › d'une information concernant l'évaluation d'actifs et de passifs inclus dans un groupe d'actifs détenus en vue de la vente, mais situés en dehors du champ d'application d'IFRS 5 en matière d'évaluation.

### IFRS 8 – Secteurs opérationnels

L'amendement précise que, comme les passifs sectoriels, les actifs sectoriels doivent être évalués et présentés séparément dans l'annexe, uniquement si leurs montants sont régulièrement fournis et revus par la direction.

Le groupe a choisi d'appliquer par anticipation l'amendement publié en novembre 2009 portant sur l'interprétation IFRIC 14 « Actifs de régimes à prestations définies et obligations de financement minimum » qui est d'application obligatoire à compter du premier exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Cet amendement n'a pas d'impact sur les comptes du groupe.

Aucune autre 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 2010

Le groupe estime que les normes, interprétations et amendements aux normes déjà adoptés par l'Union européenne mais non encore applicables à l'exercice clos le 31 décembre 2010, seront sans incidence significative 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. Les droits de vote potentiels,

détenus par Sequana ou ses filiales et qui sont exerçables ou convertibles, sont pris en compte pour apprécier ce contrôle.

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 elle 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 tant qu'« actifs financiers en juste valeur par résultat », soit en tant qu'« actifs financiers disponibles à la vente » et sont comptabilisés à leur 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 de ces dernières années, encore marqué par une forte volatilité de l'environnement économique et financier, rend particulièrement 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 estimations et hypothèses qui peuvent avoir un impact significatif sur les actifs et les passifs des états financiers consolidés sont les suivantes :

### a) Les tests de perte de valeur des goodwill

Un test de perte de valeur est effectué une fois par an au minimum selon les modalités décrites en note 2B6. La valeur recouvrable des Unités Génératrices de Trésorerie est déterminée selon une méthode multicritères. Ce calcul fait l'objet d'estimations (notes 3a et 5a).

### b) Les tests de perte de valeur des immobilisations corporelles et autres immobilisations incorporelles

Le groupe teste si les immobilisations corporelles et les autres immobilisations incorporelles ont subi une perte de valeur selon les modalités décrites en note 2B7 et 2B8. Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur recouvrable d'une immobilisation est inférieure à sa valeur nette comptable. La détermination de la valeur recouvrable repose sur des estimations (notes 3b et 6).

### c) Les provisions retraite et engagements assimilés

La valeur actuelle des engagements du groupe en matière de retraites et assimilés dépend des hypothèses actuarielles retenues à chaque clôture, dont le taux d'actualisation. Les changements d'hypothèses impactent la valeur nette comptable des engagements de retraites et assimilés.

Le groupe détermine à chaque clôture le taux d'actualisation à utiliser pour évaluer les engagements sociaux ainsi que les autres hypothèses dépendantes notamment des conditions de marché selon les dispositions décrites dans les notes 2B16 et 16 de l'annexe.

### d) La juste valeur des dérivés et autres instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas échangés sur un marché actif est déterminée en utilisant des techniques d'évaluation. Le groupe fait appel à son jugement dans la détermination des méthodes et hypothèses utilisées à chaque clôture en fonction des conditions de marché (note 2B14).

### e) Les autres provisions

Pour le groupe, ce poste concerne principalement les provisions pour risques environnementaux ou légaux et les provisions pour restructurations.

Ces provisions sont déterminées et mises à jour en fonction d'hypothèses faites par le groupe à chaque clôture (notes 2B17 et 15).

## B4 - Comptes réciproques

Les soldes et les transactions intra-groupe ainsi que les profits résultant de transactions intra-groupe sont éliminés dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés. Les moins-values issues de transactions intra-groupe ne sont éliminées que dans la mesure où elles ne sont pas représentatives d'une perte de valeur.

Les profits 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 ne sont éliminées que dans la mesure où il n'existe pas d'indication d'une perte de valeur sur les actifs concernés, au prorata de l'intérêt du groupe.

## 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 de la société mère, Sequana.

### Conversion des opérations en devises

Pour chaque société du groupe, les transactions réalisées et libellées dans une monnaie autre que sa monnaie fonctionnelle sont converties au taux en vigueur à la date de chacune des transactions.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont converties au cours de change en vigueur à la date de clôture. Les différences de change correspondantes 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), sauf si un taux spécifique est plus pertinent ;
- 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 part obtenue par le groupe dans la juste valeur des 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.

Les frais d'acquisition engagés à partir de l'exercice ouvert au 1<sup>er</sup> janvier 2010 sont comptabilisés en charges de l'exercice et ne font donc pas partie du coût d'acquisition.

Le cas échéant, la quote-part des intérêts minoritaires dans cette acquisition est valorisée, soit selon la méthode du coût, soit à leur juste valeur. Ce choix s'effectuant, acquisition par acquisition, en fonction des perspectives opérationnelles.

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 susceptibles de bénéficier des synergies du regroupement d'entreprise et représentant le niveau opérationnel le plus bas 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 multicritères.

Une perte de valeur du goodwill est comptabilisée dès que la valeur comptable de l'UGT 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.

Les frais de recherche et de développement sont immobilisés dès lors qu'ils répondent aux critères de la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles ». Cependant, les activités du groupe l'exposent peu au respect de ces critères et les frais de recherche et de développement sont donc principalement comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

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 aux usines européennes dans le cadre des plans nationaux d'allocation dont la première période de référence de 3 ans s'est terminée le 31 décembre 2007 (PNAQ1), et la deuxième a démarré le 1<sup>er</sup> janvier 2008 pour une durée de 5 ans (PNAQ2). Les quotas sont alloués annuellement et à titre gratuit, ils sont valables pendant toute la période de référence tant qu'ils ne sont pas utilisés. Ils 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. Les droits d'émission font l'objet d'une cotation quotidienne sur un marché actif (« BlueNext »).

En l'absence de norme spécifique ou d'interprétation IFRS, le groupe a choisi de développer et d'appliquer un traitement comptable en ligne avec les recommandations applicables en France, émises par l'ANC (Autorité des normes comptables, antérieurement CNC, Conseil national de la comptabilité) : avis du comité d'urgence du CNC n° 2004-C du 23 mars 2004 et recommandation n° 2009-02 du 5 mars 2009, relatifs à la comptabilisation des quotas d'émission de gaz à effet de serre dans les comptes individuels et consolidés. Ce traitement est provisoire, dans l'attente de clarifications par l'IASB. Il est cependant déjà conforme aux principes du cadre conceptuel ou des normes du référentiel international qui traitent de sujets analogues :

- › Les quotas d'émission attribués chaque année, évalués au prix de marché à la date d'attribution, sont comptabilisés en « Autres immobilisations incorporelles » en contrepartie d'une subvention comptabilisée au passif en « autres créditeurs ».
- › La subvention est reprise au rythme des consommations observées sur la période de référence en contrepartie d'un passif correspondant à la quantité de quotas à restituer à l'État, également comptabilisé en « autres créditeurs ».
- › À chaque date d'arrêté comptable, l'immobilisation incorporelle est dépréciée en contrepartie des comptes de passif associés lorsque sa valeur comptable excède sa valeur évaluée par référence au cours du jour de cotation le plus proche. Cette dépréciation est sans impact sur le compte de résultat et les capitaux propres consolidés.

- › L'excédent des quotas alloués sur les émissions réelles de CO<sub>2</sub> mesurées au cours de chaque exercice constitue un produit dudit exercice, comptabilisé au compte de résultat au rythme auquel cet excédent est constaté par le crédit du compte de subvention. Ce produit est évalué, le cas échéant, au prix auquel les quotas excédentaires ont déjà été vendus, et, à défaut, au prix de marché observable aux dates d'arrêt comptable.
- › À la date effective de restitution des quotas relatifs aux émissions de la période précédente, l'immobilisation incorporelle et le passif associé sont sortis du bilan.

### 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 intercalaires encourus lors de la construction ou de l'acquisition d'un actif exigeant une longue période de préparation avant sa mise en service (« qualifié ») sont activés. Cependant, de par son activité, le groupe n'acquiert ou ne fabrique peu d'actifs qualifiés et les coûts d'emprunts sont généralement comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Les réévaluations pratiquées conformément aux dispositions réglementaires locales des pays dans lesquels le groupe opère sont éliminées.

Les immobilisations corporelles sont amortissables, à l'exception des terrains, 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 le groupe 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 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. 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. Cette catégorie inclut les prêts et les créances d'exploitation.
- › Actifs financiers en juste valeur en contrepartie du compte de résultat : Actifs financiers que le groupe 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 en-cours

Les stocks sont valorisés au plus faible de leur coût ou de leur valeur nette de réalisation. Le coût de revient est déterminé suivant la méthode du « Prix Moyen Pondéré » (PMP) ou du « Premier entré – Premier sorti » (FIFO). Les stocks de même nature sont évalués selon la même méthode.

Les stocks de produits finis et les travaux en cours sont valorisés sur la base de leur coût qui tient compte, outre des coûts de conception, du coût des matières premières et coûts directs de main-d'œuvre, d'une quote-part des frais généraux de production à l'exclusion des frais généraux administratifs. Les coûts d'emprunt sont exclus du coût des stocks. La valeur de marché des matières premières et des autres éléments stockés se fonde sur la valeur nette de réalisation (prix de vente moins les frais nécessaires à la vente) 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.

Conformément à la norme IAS 39 « Instruments financiers », le groupe décomptabilise les créances dont les droits contractuels aux flux de trésorerie ont été transférés, de même que substantiellement tous les risques et avantages attachés à ces créances. Dans le cadre de l'analyse de transfert des risques, le risque de dilution est ignoré dès lors qu'il est défini et circonscrit (et en particulier, correctement distingué du risque de retard de paiement). Les cessions de créances avec recours possible contre le cédant en cas de non-paiement du débiteur ne sont pas décomptabilisées.

## 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 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 jugée probable.

Certains éléments ne donnent pas lieu à la constatation d'impôt différé, il s'agit essentiellement de :

- › la comptabilisation d'un goodwill ;
- › les différences temporelles sur des participations dans des filiales dans la mesure où elles ne s'inverseront pas dans un avenir prévisible.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont compensés au sein d'un même périmètre fiscal.

## 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 et des découverts bancaires. Les découverts bancaires figurent au passif courant du bilan, dans le poste « 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 et passifs destinés à être cédés

Lorsqu'une immobilisation est destinée à être cédée, c'est-à-dire lorsque le groupe s'attend à recouvrer le coût de l'immobilisation par la vente de l'actif, qui est jugée hautement probable, 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 le groupe a l'intention de se défaire en une transaction unique, cet ensemble est classé comme « destiné à être cédé », sur une ligne distincte du bilan et 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 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, et d'une maturité proche de la durée des engagements correspondants.

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 durations 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 lorsque l'application des exigences de l'interprétation IFRIC 14, portant sur la limitation des actifs nets de retraite, le requiert.

Le groupe applique de manière anticipée la version de l'interprétation IFRIC 14 amendée par le texte « Traitement des paiements anticipés en cas d'obligations de financement minimum », paru en novembre 2009 et d'application obligatoire à compter du premier exercice commençant le, ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2011.

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 du résultat global) conformément à la norme IAS 19, les gains ou pertes actuariels étant définis comme la variation des engagements consécutifs aux ajustements d'expérience ou aux changements d'hypothèses actuarielles. 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,
- › les plans d'intéressement et/ou de participation.

## 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 risque 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 à la date d'arrêtés des comptes, 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 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.

L'endettement financier net est un indicateur important pour le groupe, il est défini comme le total des « emprunts et dettes financières » diminué des postes de « Trésorerie et équivalents de trésorerie », d'« Autres valeurs mobilières de placement », de certains titres de participation assimilés à des liquidités. Son détail est précisé dans la note 18 « Instruments financiers ».

## 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.

Les dettes sociales attachées à ces attributions d'actions gratuites font partie intégrante des plans et la charge sociale correspondante est enregistrée immédiatement en résultat lors de l'exercice de mise en place des plans concernés.

### B20 - Titres d'autocontrôle

Les actions propres correspondent aux actions Sequana incluses dans le contrat de liquidité qui a été mis en place afin de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des actions de la société sur le marché Eurolist de NYSE Euronext (voir note 12d). Elles sont comptabilisées pour leur coût d'acquisition en déduction des capitaux propres du groupe jusqu'à la date de leur cession.

Le prix de cession est comptabilisé directement en augmentation des capitaux propres du groupe, et dès qu'il est encaissé, en trésorerie. Aucun profit ou perte n'est comptabilisé dans le résultat net de l'exercice.

### B21 - 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.

### B22 - 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-groupe.

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.

Le crédit d'impôt recherche, en France, est assimilé à une aide liée aux dépenses de recherche et développement réalisées au cours de l'exercice. À ce titre, il est comptabilisé en réduction des charges liées à la recherche et non en déduction de la charge d'impôts de l'exercice.

Les produits d'intérêts financiers sont comptabilisés sur la base du taux d'intérêt effectif au *pro rata temporis*.

Les dividendes sont comptabilisés au compte de résultat lorsque le droit de l'actionnaire à percevoir le dividende est établi.

### B23 - Autres produits et charges opérationnels

Il s'agit d'événements significatifs survenus pendant la période comptable et dont la non-présentation distinctement des autres éléments du résultat fausserait la lecture de la performance de l'entreprise. Ils correspondent notamment aux éléments suivants :

- › 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.

### B24 - Résultat opérationnel et résultat opérationnel courant

Conformément à la recommandation du CNC 2009-R-03 du 2 juillet 2009, le groupe définit les deux indicateurs qu'il présente dans son état de « Compte de résultat consolidé » :

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.

Le « résultat opérationnel courant » est égal au « résultat opérationnel » à l'exclusion des « autres produits et autres charges opérationnels » (voir définition B23).

Ainsi qu'un indicateur utilisé par le groupe dans le calcul de certains ratios (voir notes 12c et 17) :

L'« Excédent Brut d'Exploitation de gestion » (ou « EBE ») est égal au « résultat opérationnel courant » moins les dotations ou reprises opérationnelles d'amortissements et de provisions. Un tableau de rapprochement est présenté dans la partie 1 – Présentation des comptes – Chiffres clés consolidés.

### B25 - 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.

### B26 - 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.

Suite à l'instauration de la Contribution Économique Territoriale (CET) applicable aux filiales françaises dans le cadre de la loi de finance pour 2010, le groupe a opté pour la méthode de comptabilisation suivante :

- › la part de la CET relevant de la Contribution Foncière des Entreprises (CFE) est comptabilisée comme une charge opérationnelle ;
- › la part de la CET relevant de la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE) est comptabilisée comme un impôt sur le résultat au sens d'IAS 12.

### B27 - 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.

### B28 - Contrats de location-financement et locations simples

Les immobilisations faisant l'objet d'un contrat de location 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 en dette financière.

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.

### B29 - Informations sectorielles

En application d'IFRS 8, l'information sectorielle présentée est établie sur la base des données de gestion interne communiquées aux principaux décideurs opérationnels du groupe (le Directeur général assisté des membres du comité exécutif). Les secteurs opérationnels sont suivis individuellement en termes de reporting interne.

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 ».

### B30 - 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 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 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

Au 31 décembre 2010, 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 suivant :

<i>En millions d'euros</i>	<b>31.12.2010</b>	31.12.2009
Arjowiggins Sécurité	180	180
Arjowiggins Papiers de création	90	90
Antalis groupe	155	155
<b>TOTAL</b>	<b>425</b>	<b>425</b>

En 2010 et 2009, les tests de pertes de valeur des groupes UGT auxquels est alloué ce goodwill n'ont pas conduit le groupe à comptabiliser de perte de valeur.

Les hypothèses clés pour conduire ces tests sont les suivantes :

<i>Hypothèses clés des calculs Antalis</i>	<b>2010</b>	2009
Taux de croissance long terme	1,50 %	1,50 %
Taux d'actualisation après impôt		
Europe	7,00 %	7,00 %
Afrique du Sud	13,00 %	12,00 %
Amérique du Sud	8,50 %	10,00 %
Asie	8,00 %	8,00 %

<i>Hypothèses clés des calculs Arjowiggins</i>	<b>2010</b>	2009
Taux de croissance long terme	1,00 %	1,00 %
Taux d'actualisation après impôt		
Europe continentale	7,00 %	7,50 %
États-Unis	7,00 %	7,50 %
Royaume-Uni	7,50 %	7,50 %

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



### Autres goodwills

En 2010, les tests de dépréciation des goodwills opérationnels chez Antalis et Arjowiggins n'ont pas fait apparaître de risque de dépréciation.

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 des hypothèses de calcul retenues.

### 3b - Immobilisations corporelles

Les tests de perte de valeur effectués en 2010 sur les principaux sites de production ont été réalisés en tenant compte des mêmes taux d'actualisation que pour le goodwill (cf. note 3a).

Pour Arjowiggins, ces tests ont conduit le management à estimer que les dépréciations d'actifs corporels comptabilisées au cours des exercices précédents n'étaient plus justifiées pour certaines UGT, conséquence de performances opérationnelles retrouvées dans certaines activités et de plans d'affaires favorables. Lorsque cette situation a été jugée pérenne et peu sujette au risque de retournement, le groupe a comptabilisé des reprises de dépréciations représentant un produit net de 32 millions d'euros en 2010.

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

En 2010, Antalis a enregistré une provision pour dépréciation de ses actifs corporels de 2,8 millions d'euros.

## Note 4 - Changements affectant le périmètre

### 4a - Acquisitions

Il n'y a pas eu d'acquisition significative en 2010 et en 2009.

### 4b - Activités cédées ou en cours de cession

#### 2010

Antalis a signé fin novembre 2010 des accords de cession portant sur son activité de fournitures de bureau en Espagne à Lyreco et son activité de grossiste en fournitures de bureau et de transformation de papier carton au Portugal à AVS. Les éléments du bilan de ces filiales ont été reclassés en « actifs et passifs destinés à être cédés » au 31 décembre 2010 (cf. note 1 – Faits marquants).

Le groupe a comptabilisé une dépréciation d'actifs de 4,6 millions d'euros en 2010, sur la base de la juste valeur estimée de l'activité au Portugal, minorée des coûts de cession.

Antalis a cédé en novembre 2010 sa filiale chilienne Ofimarket de distribution de fournitures de bureau, détenue à 50 % à son partenaire Lapiz Lopez (cf. note 1 – Faits marquants).

Les activités Décor, Abrasifs, Papiers Minces Opaques et Beaux Arts des usines d'Arches en France et de Dettingen en Allemagne du groupe Arjowiggins n'ont pas fait l'objet d'une application de la norme IFRS 5 sur les activités en cours de cession dans les états financiers au 31 décembre 2010 car le caractère « hautement probable » de la cession n'était pas satisfait à la date de clôture (cf. note 1 – Faits marquants et note 33 – Événements post-clôture).

#### 2009

L'activité Décor Asie a été cédée en juin 2009 à des investisseurs internationaux.

Au 30 septembre 2009, Arjowiggins a cédé l'activité « Autocopiants » à une équipe de cadres locaux associés au gouvernement wallon.

Antonin Rodet a été cédée au groupe Boisset le 15 septembre 2009.

Ces trois activités sont classées en « activités abandonnées » au compte de résultat pour l'exercice 2009.

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

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
<b>Activités Papiers autocopiants et Décor Asie – Arjowiggins</b>		
Chiffre d'affaires	-	103
Charges opérationnelles courantes	-	(115)
Charge opérationnelles non courantes	-	(4)
Résultat financier net	-	-
<b>Profit (perte) après impôt (A)</b>	-	<b>(16)</b>
<b>Antonin Rodet</b>		
Chiffre d'affaires	-	9
Charges opérationnelles courantes	-	(11)
<b>Profit (perte) avant impôt</b>	-	<b>(2)</b>
Moins-value avant impôt	-	(8)
<b>Profit (perte) après impôt (B)</b>	-	<b>(10)</b>
<b>RÉSULTAT NET D'IMPÔT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES (A + B)</b>	-	<b>(26)</b>

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>	2010	2009
<i>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</i>		
Papiers autocopiants et Décor Asie	-	(16)
<i>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</i>		
Papiers autocopiants et Décor Asie	-	(41)
Activité de grossiste d'Antalis Portugal	5	-
Actifs immobilisés Antalis	-	8
Antonin Rodet	-	(6)
<b>TOTAL FLUX NET DE TRÉSORERIE</b>	<b>5</b>	<b>(55)</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>	31.12.2010	31.12.2009
<b>Actifs non courants destinés à être cédés</b>		
Immobilisations corporelles	5	15
Stock et en-cours	6	-
Clients et comptes rattachés	20	-
Autres actifs courants	1	-
<b>TOTAL</b>	<b>32</b>	<b>15</b>
<b>Passifs associés aux actifs destinés à être cédés</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	21	-
Autres passifs courants	3	-
<b>TOTAL</b>	<b>24</b>	<b>-</b>

En 2010, il s'agit principalement des actifs et passifs des activités d'Antalis destinés à être cédés en Espagne et au Portugal (cf. note 4b).

Des terrains et des entrepôts d'Antalis, pour lesquels le groupe a des projets de cession en cours, sont valorisés au plus bas de la valeur nette comptable ou de la valeur de marché pour 2 millions d'euros en 2010 (2009 : 15 millions d'euros).

## Note 5a - Goodwill

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier</b>		
Valeur brute	1 010	1 032
Pertes de valeur	(375)	(402)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>635</b>	<b>630</b>
Écarts de conversion	10	7
Pertes de valeur	-	(4)
Autres	(2)	2
<b>Solde au 31 décembre</b>		
Valeur brute	1 019	1 010
Pertes de valeur	(376)	(375)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>643</b>	<b>635</b>

La rubrique « Pertes de valeur » est présentée au compte de résultat sous la rubrique « autres produits et charges opérationnels ». En 2010, aucune dépréciation de goodwill n'a été comptabilisée au sein du groupe.

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2010	31.12.2009
Arjowiggins – Sécurité	183	183
Arjowiggins – Papiers de création	102	100
Arjowiggins – Graphique	35	38
<b>Sous-total Arjowiggins</b>	<b>320</b>	<b>321</b>
Antalis – Goodwill groupe	155	155
Antalis – France	12	12
Antalis – Royaume-Uni	18	18
Antalis – Allemagne & Autriche	20	20
Antalis – Suisse	8	6
Antalis – Benelux	8	8
Antalis – Europe centrale et orientale	15	14
Antalis – Pays baltes et Russie	9	9
Antalis – Pays nordiques	13	13
Antalis – Amérique du Sud	34	29
Antalis – Emballages industriels	24	24
Antalis – Autres	7	6
<b>Sous-total Antalis</b>	<b>323</b>	<b>314</b>
<b>VALEUR NETTE – GOODWILL</b>	<b>643</b>	<b>635</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 2009</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
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>
Augmentations <sup>(1)</sup>	-	-	11	5	16
Dotation aux amortissements <sup>(2)</sup>	-	-	(12)	(2)	(14)
Cession	-	-	-	(4)	(4)
Écarts de conversion	-	-	1	-	1
Reclassements	-	(4)	3	3	2
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>					
Valeur brute	1	2	152	25	180
Amortissements et dépréciations cumulés	-	-	(104)	(14)	(118)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>48</b>	<b>11</b>	<b>62</b>

(1) Ce poste correspond aux acquisitions et aux immobilisations générées en interne pour respectivement 9 et 7 millions d'euros en 2010 (2009 : 6 et 11 millions d'euros).

(2) La dotation 2010 aux amortissements enregistrée au compte de résultat est présentée sous la rubrique « Dotation aux amortissements » pour 14 millions d'euros (2009 : 13 millions d'euros).

Le montant des charges comptabilisées en résultat en 2010 au titre des frais de recherche et développement est de 11 millions d'euros (2009 : 13 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 2009</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)
Reclassements	(6)	2	13	(12)	(3)
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>
Investissements	-	4	29	20	53
Cessions	-	(1)	(2)	-	(3)
Écarts de conversion	1	5	4	1	11
Dotation aux amortissements <sup>(1)</sup>	-	(18)	(38)	(3)	(59)
Pertes de valeur <sup>(1)</sup>	-	-	(7)	(5)	(12)
Reprise de pertes de valeur <sup>(1)</sup>	-	-	41	-	41
Reclassements	6	12	29	(39)	8
Mouvements de périmètre	-	-	-	(1)	(1)
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>					
Valeur brute	26	337	1 664	142	2 169
Amortissements et dépréciations cumulés	-	(193)	(1 346)	(102)	(1 641)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>26</b>	<b>144</b>	<b>318</b>	<b>40</b>	<b>528</b>

(1) La dotation nette courante aux amortissements enregistrée au compte de résultat est présentée sous la rubrique « Dotation aux amortissements ». Les pertes de valeur (ou reprises de pertes de valeur) sont présentées sous la rubrique « Autres produits et charges opérationnels » et détaillées dans la note 3 – Évaluation des pertes de valeur.

Le montant comptabilisé fin 2010 au titre des immobilisations corporelles en cours de production est de 14 millions d'euros (2009 : 19 millions d'euros).

Il n'y a pas de nantissements d'immobilisations corporelles en 2010 et 2009.

Les projets d'investissements du groupe n'ont pas généré de capitalisation d'intérêts financiers en 2010 et 2009.

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 d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2009</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)
<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>
Dotation aux amortissements	-	(2)	(1)	(3)
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>				
Valeur brute	8	18	20	46
Amortissements et dépréciations cumulés	(2)	(11)	(5)	(18)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>15</b>	<b>28</b>

Leurs caractéristiques sont les suivantes au 31 décembre 2010 :

<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	20	42
<b>À la clôture :</b>				
Valeur résiduelle de la dette à loyers fixes	3	4	14	21
Valeur résiduelle de la dette à loyers conditionnels	-	4	-	4
<b>VALEUR TOTALE DE LA DETTE RÉSIDUELLE</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>14</b>	<b>25</b>
<b>Échéancier de la dette résiduelle de clôture</b>				
Moins d'un an	1	2	1	4
De deux à cinq ans	2	5	7	14
Plus de cinq ans	-	1	6	7
<b>TOTAL DE LA DETTE RÉSIDUELLE DE CLÔTURE</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>14</b>	<b>25</b>
Valeur actualisée de la dette	3	7	11	21

## Note 7 - Participations dans les entreprises associées

### Analyse des variations de l'exercice

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2010	31.12.2009
Solde d'ouverture	3	3
Mouvements de périmètre	3	-
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>6</b>	<b>3</b>

### Analyse par participations détenues

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2010	31.12.2009
<b>Solde de clôture au bilan</b>		
Filiales d'Arjowiggins	3	-
Filiales d'Antalis	3	3
<b>TOTAL</b>	<b>6</b>	<b>3</b>

## Note 8 - Actifs financiers

### Analyse des postes de bilan

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2010	31.12.2009
Actifs financiers non courants	11	11
Actifs financiers courants	20	13
<b>TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>31</b>	<b>24</b>
Valeur brute	35	33
Provision pour dépréciation	(4)	(9)

### Analyse des variations brutes de l'exercice

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2010	31.12.2009
Solde d'ouverture	33	118
Augmentations	8	1
Diminutions ou cessions <sup>(1)</sup>	(11)	(31)
Écarts de conversion	2	5
Mouvements de périmètre <sup>(2)</sup>	-	(57)
Reclassements	1	(1)
Autres mouvements	2	(2)
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>35</b>	<b>33</b>

(1) En 2010, la cession des titres de participation Legg Mason est d'une valeur brute de (8) millions d'euros, compensée par une reprise de provision financière de 5 millions d'euros.

En 2009, la consommation avant cession du dépôt Fox River est de 11 millions d'euros et les titres Permal Group Limited ont été cédés pour 7 millions d'euros.

(2) En 2009, incidence 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>	<b>31.12.2010</b>	31.12.2009
Solde d'ouverture	(9)	(12)
Reprise (dotation) pour pertes de valeur	-	1
Diminutions ou cessions	5	-
Mouvements de périmètre	-	2
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>(4)</b>	<b>(9)</b>

### Échéancier des actifs financiers non courants

<i>En millions d'euros</i>	<b>31.12.2010</b>	31.12.2009
De un à cinq ans	9	9
Plus de cinq ans	2	2
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>11</b>	<b>11</b>

### Analyse par nature du solde de clôture

<i>En millions d'euros</i>	Actifs financiers non courants		Actifs financiers courants	
	<b>31.12.2010</b>	31.12.2009	<b>31.12.2010</b>	31.12.2009
<b>Placements détenus jusqu'à l'échéance</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>12</b>	<b>6</b>
Autres dépôts et cautionnements	3	7	12	6
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3</b>
Titres de participation Legg Mason	-	-	-	3
<b>Actifs financiers à la juste valeur</b>	<b>8</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>4</b>
Autres titres de participation non consolidés	8	4	-	1
Autres valeurs mobilières de placement	-	-	8	3
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>20</b>	<b>13</b>



## Note 9 - Stocks et en-cours

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2010	31.12.2009
Matières premières et autres approvisionnements	115	92
En-cours de production	30	27
Produits intermédiaires et finis	108	99
Marchandises	273	243
<b>VALEUR NETTE AU 31 DÉCEMBRE (1)</b>	<b>526</b>	<b>461</b>
Valeur brute	559	491
Provision pour dépréciation	(33)	(30)
(1) Dont part à plus d'un an.	Néant	Néant

Le groupe a enregistré au compte de résultat :

	31.12.2010	31.12.2009
<b>Variation des stocks, en « Résultat opérationnel courant »</b>	<b>62</b>	<b>(59)</b>
<b>Dans le poste « Dotation aux provisions » :</b>		
• Dotation pour dépréciation des stocks	(9)	(6)
• Reprise de dépréciation des stocks	8	4
<b>Dans le poste « Autres produits et charges opérationnels » :</b>		
• Dotation pour dépréciation des stocks	(2)	(3)
• Reprise de dépréciation des stocks	-	9

Le montant des nantissements de stocks est de 4 millions d'euros au 31 décembre 2010 (2009 : 4 millions d'euros).

## Note 10 - Autres actifs

### Analyse par nature des valeurs nettes

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2010	31.12.2009
<b>AUTRES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>81</b>	<b>45</b>
Autres actifs liés aux avantages au personnel	76	44
Créances d'impôts exigibles	1	1
Instruments dérivés	4	-
<b>CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS</b>	<b>608</b>	<b>658</b>
Valeur brute	646	699
Provision pour dépréciation	(38)	(41)
<b>AUTRES DÉBITEURS</b>	<b>136</b>	<b>129</b>
Créances d'impôts exigibles	7	9
Créances d'impôts indirects	28	26
Créances sur cession d'immobilisations	3	3
Avances et acomptes sur fournisseurs	5	3
Instruments dérivés	1	1
Autres créances	92	87

### Analyse des variations des provisions pour dépréciation de l'exercice

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2010		31.12.2009	
	Clients	Autres débiteurs	Clients	Autres débiteurs
<b>SOLDE D'OUVERTURE</b>	<b>(41)</b>	<b>(1)</b>	<b>(46)</b>	<b>(1)</b>
Reprise (dotation) pour pertes de valeur	2	-	4	-
Écarts de conversion	(1)	-	(1)	-
Mouvements de périmètre	1	-	2	-
Reclassements	1	-	-	-
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>(38)</b>	<b>(1)</b>	<b>(41)</b>	<b>(1)</b>
Dont part non courante	-	-	-	-
Dont part courante	(38)	(1)	(41)	(1)

### Échéancier des autres actifs (valeur nette)

<i>En millions d'euros</i>	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
<b>Au 31 décembre 2010</b>				
Autres actifs non courants	81	-	4	77
Clients et comptes rattachés	608	608	-	-
Autres débiteurs	136	136	-	-
<b>Au 31 décembre 2009</b>				
Autres actifs non courants	45	-	-	45
Clients et comptes rattachés	658	658	-	-
Autres débiteurs	129	129	-	-

### Note 11 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2010	31.12.2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie	299	301
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>299</b>	<b>301</b>

### Note 12a - Capital social

Au 31 décembre 2010, 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	
du :	06.04.2003	11.04.2004	15.05.2005	18.06.2006	03.05.2009 <sup>(1)</sup>	10.05.2010 <sup>(1)</sup>	
Période d'exercice	au :	06.04.2009	11.04.2010	15.05.2011	18.06.2012	03.05.2013	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 31.12.2010 (en euros) <sup>(2)</sup>	15,91	16,90	14,47	17,53	20,46	22,17	
<b>Détail des mouvements</b>							
<b>Nombre d'actions au 1<sup>er</sup> janvier 2009</b>	<b>4 081</b>	<b>97 317</b>	<b>104 530</b>	<b>68 028</b>	<b>626 556</b>	<b>109 476</b>	<b>1 009 988</b>
Options devenues caduques	(4 081)	-	-	-	-	-	(4 081)
<b>Nombre d'actions au 31 décembre 2009</b>	<b>-</b>	<b>97 317</b>	<b>104 530</b>	<b>68 028</b>	<b>626 556</b>	<b>109 476</b>	<b>1 005 907</b>
Options devenues caduques	-	(97 317)	-	-	-	-	(97 317)
<b>Nombre d'actions au 31 décembre 2010</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>104 530</b>	<b>68 028</b>	<b>626 556</b>	<b>109 476</b>	<b>908 590</b>

(1) Suivant les périodes d'acquisition définitive des droits (vesting), les plans mis en place les 3 mai 2005 et 10 mai 2006 prévoyant une acquisition progressive des droits par les bénéficiaires par tranches successives sur 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	2010	2009
Volatilité	30,00 %	30,00 %
Taux de rendement attendu du dividende	3,00 %	3,00 %
Taux d'intérêt sans risque	3,25 %-4,25 %	3,25 %-4,25 %
Charge de personnel en compte de résultat (en millions d'euros)	-	(0,50)

	Exercice 2010		Exercice 2009	
	Nombre d'actions	Prix d'exercice moyen pondéré (en euros)	Nombre d'actions	Prix d'exercice moyen pondéré (en euros)
<b>Options en circulation en début d'exercice</b>	<b>1 005 907</b>	<b>19,48</b>	<b>1 009 988</b>	<b>19,47</b>
Options devenues caduques	(97 317)	16,90	(4 081)	15,91
<b>Options en circulation en fin d'exercice <sup>(1)</sup></b>	<b>908 590</b>	<b>19,76</b>	<b>1 005 907</b>	<b>19,48</b>
Options exerçables en fin d'exercice	908 590	19,76	896 431	19,15

(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

En 2006, le conseil d'administration de Sequana a décidé d'attribuer gratuitement des actions de la société aux trois dirigeants mandataires sociaux de la société qui étaient alors en fonction. Ce plan ne prévoyait aucune condition pour l'attribution des actions. À ce titre, les 29 765 actions ont été définitivement acquises par leurs bénéficiaires au cours de l'exercice 2008 et sont devenues librement cessibles par ces derniers le 30 mars 2010.

En 2007, le conseil a également décidé d'attribuer gratuitement des actions à certains cadres de la société. Le nombre d'actions attribuées par ce second plan à chaque bénéficiaire n'était pas fixé à l'origine mais dépendait 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 cours de référence devant donner lieu, au cours de l'exercice 2010, à l'attribution définitive des actions n'ayant pas été atteint, aucune action n'a été attribuée au titre de ce plan qui, de ce fait, est devenu caduc.

Aucun plan d'attribution gratuite d'actions n'a été décidé au cours des exercices 2008 et 2009.

Le conseil d'administration de Sequana a décidé, lors de sa réunion du 9 février 2010, la mise en place d'un plan d'attribution gratuite d'actions Sequana 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 du groupe jouant un rôle clé dans son développement, un intéressement aux performances futures de Sequana et à la création de valeur à laquelle ils contribuent par leur collaboration. Ce plan d'attribution ne peut donner lieu qu'à la remise d'actions Sequana aux bénéficiaires.

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 3 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. Si les conditions de performance devant être atteintes au 31 décembre 2011 sont satisfaites, les actions gratuites seront acquises par les bénéficiaires le 30 avril 2012, au maximum à hauteur des deux tiers du nombre total des actions qui leur a été attribué, le solde étant acquis le 30 avril 2013 au regard de la satisfaction des conditions de performance devant être réalisées le 31 décembre 2012.

Sous réserve de la satisfaction des conditions de performance prévues dans le règlement du plan, 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.

Selon la fonction occupée par les bénéficiaires et l'activité à laquelle ils participent, les critères de performance sont basés soit sur l'Excédent Brut d'Exploitation de gestion (« EBE ») consolidé de Sequana à hauteur de 50 % et sur l'endettement net consolidé de Sequana à hauteur de 50 %, soit sur l'EBE consolidé de Sequana à hauteur de 30 %, sur l'endettement net consolidé de Sequana à hauteur de 30 % et sur l' EBE de leur branche d'activité à hauteur de 40 %.

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.

Le tableau suivant détaille les attributions gratuites intervenues en 2010 :

Date d'attribution	Actions attribuées à l'origine		Actions au 31 décembre 2010		Juste valeur des actions (en euros)	Charge globale du plan au 31.12.2010	Charge de personnel comptabilisée en 2010
	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'actions	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'actions			
09.02.2010	168	1 906 000	159	1 828 000	5,66 – 5,00	9,1	3,0
19.04.2010	1	15 000	1	15 000	10,40 – 10,08	0,1	-

Sur l'exercice 2010, la mise en place de ce plan a induit un décaissement de 0,7 million d'euros au titre des charges patronales relatives aux bénéficiaires français, ce montant a été comptabilisé en charges de personnel.

La juste valeur des actions a été calculée sur la base du cours de l'action à la date d'attribution, du taux de dividendes attendus, des prévisions concernant le cours de Bourse à la date d'acquisition, de la probabilité d'atteinte des performances du groupe et du taux d'emprunt retenu dans le calcul des effets de l'incessibilité.

## Sensibilité du coût du plan d'actions gratuites 2010 aux hypothèses les plus significatives

### Sensibilité au taux d'emprunt

L'impact sur le coût total du plan d'une hausse (respectivement d'une baisse) de 50 points de base du taux d'emprunt utilisé pour estimer le coût d'incessibilité des actions gratuites attribuées aux bénéficiaires serait une baisse (respectivement une hausse) de 0,1 million d'euros du coût total du plan.

### Sensibilité au taux de rotation des bénéficiaires

L'impact sur le coût total du plan d'une hausse (respectivement d'une baisse) de 1 % du taux de rotation annuel des bénéficiaires serait une baisse (respectivement une hausse) de 0,1 million d'euros de ce coût total.

## Note 12d - Actions propres

Un programme de rachat d'actions est autorisé chaque année 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 Euronext de NYSE Euronext, un contrat de liquidité a été mis en place le 21 juin 2006 avec un plafond initial de 4 millions d'euros qui a été porté à 8 millions d'euros le 21 janvier 2008.

Au 31 décembre 2010, les 221 926 actions détenues par Sequana pour un montant de 2,6 millions d'euros dans le cadre de ce contrat ont été comptabilisées en capitaux propres (au 31 décembre 2009, 350 786 actions pour 2,8 millions d'euros). Les plus-values nettes réalisées sur les actions propres (1,3 million d'euros en 2010) ont été comptabilisées en report à nouveau (1 million d'euros en 2009).

## Note 12e - Écarts de conversion

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

<i>En millions d'euros</i>	US dollar	Livre sterling	Autres devises <sup>(1)</sup>	<b>Total</b>
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2009</b>	(1)	(136)	(21)	<b>(158)</b>
Mouvements de l'exercice	(15)	56	21	62
<b>Au 31 décembre 2009</b>	(16)	(80)	-	<b>(96)</b>
Mouvements de l'exercice	10	4	34	48
<b>Au 31 décembre 2010</b>	(6)	(76)	34	<b>(48)</b>

(1) En 2010, principalement le real brésilien, le peso chilien et le franc suisse.

## Note 12f - Dividendes versés

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

<i>Exercices</i>	Nombre d'actions	Distribution aux actionnaires (en euros)	Dividende net par action (en euros)
2009	49 306 527	17 257 284,45	0,35
2010 <sup>(1)</sup>	49 545 002	19 818 000,80	0,40

(1) Ce nombre d'actions sera éventuellement modifié pour tenir compte des actions autodétenues 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 2010	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>32</b>	<b>49 265 233</b>	<b>0,65</b>
Effet des plans de souscription d'actions <sup>(1)</sup>	-	-	-
Effet des attributions gratuites d'actions	-	1 215 108	(0,01)
<b>Résultat net part du groupe – dilué</b>	<b>32</b>	<b>50 480 341</b>	<b>0,64</b>

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 plans de souscription d'actions <sup>(1)</sup>	-	-	-
<b>Résultat net part du groupe – dilué</b>	<b>20</b>	<b>49 117 160</b>	<b>0,41</b>

(1) Compte tenu de l'évolution du cours moyen de l'action Sequana sur les exercices 2009 et 2010, les instruments non dilutifs correspondent à l'ensemble des plans de souscription d'actions décrits en note 12b. Au 31 décembre 2010, ils représentent un nombre d'actions potentiel non dilutif de 912 049 actions.

## Note 14 – Intérêts minoritaires

Le groupe n'a plus d'intérêts minoritaires significatifs au 31 décembre 2010 du fait de la cession d'Ofimarket par Antalis (2009 : 2 millions d'euros) et de la liquidation en cours de la

société AWA Qingdao Paper Ltd d'Arjowiggins (2009 : 2 millions d'euros).

## Note 15 – Provisions

### Analyse par nature des provisions

En millions d'euros	Part courante		Part non courante	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Frais de restructurations	18	22	4	5
Litiges et risques environnementaux	8	9	10	11
Retraites et avantages assimilés	20	24	91	75
Autres provisions <sup>(1)</sup>	11	23	11	2
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>57</b>	<b>78</b>	<b>116</b>	<b>93</b>

(1) Le poste « Autres provisions » correspond essentiellement, au 31 décembre 2010, à une provision liée à la cession de l'activité autocopiant d'Arjowiggins pour 13 millions d'euros (2009 : 19 millions d'euros). Le solde des « Autres provisions » représente des montants non significatifs individuellement.

À l'exception des provisions pour retraite et avantages assimilés dont le détail est fourni en note 16, les principales provisions du groupe 2010 concernent :

- les restructurations ;
- les litiges et risques environnementaux.

Depuis septembre 2010, les autorités de la concurrence, européennes et nationales mènent des enquêtes dans le secteur des enveloppes afin de rechercher des preuves portant sur des

actes d'ententes horizontales. Dans ce cadre, le site de production d'enveloppes du groupe Antalis situé en Espagne ainsi qu'une société de commercialisation espagnole dans laquelle Antalis détient une participation minoritaire ont fait l'objet d'une inspection des autorités de la concurrence espagnole. Compte tenu du stade préliminaire de l'enquête et en l'absence d'information de la part des autorités, aucune provision n'a été comptabilisée au 31 décembre 2010 à ce titre.

## Échéancier attendu des provisions non courantes

En millions d'euros	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Frais de restructurations	4	-	4	1
Litiges et risques environnementaux	8	2	9	2
Retraites et avantages assimilés	11	80	28	47
Autres provisions	7	4	1	1
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>30</b>	<b>86</b>	<b>42</b>	<b>51</b>

## Variation de l'exercice 2010 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	27	25	(31)	(1)	-	2	22
Litiges et risques environnementaux	20	2	(2)	(2)	-	-	18
Retraites et avantages assimilés	99	8	(8)	(1)	-	13	111
Autres provisions	25	4	(8)	-	-	1	22
<b>TOTAL</b>	<b>171</b>	<b>39</b>	<b>(49)</b>	<b>(4)</b>	<b>-</b>	<b>16</b>	<b>173</b>
<b>Impact au compte de résultat inscrit sur les lignes suivantes</b>							
Dotation aux provisions –							
Résultat opérationnel courant	-	9	(6)	(1)	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	30	(43)	(3)	-	-	-

(1) La colonne « Autres » est composée des écarts de conversion pour 5 millions d'euros, de l'impact des écarts actuariels comptabilisés par capitaux propres conformément à IAS 19 pour 10 millions d'euros et d'autres reclassements divers pour 1 million d'euros.

## 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>
<b>Impact au compte de résultat inscrit sur les lignes suivantes</b>							
Dotation aux provisions –							
Résultat opérationnel courant	-	9	(11)	(6)	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	62	(66)	(19)	-	-	-

(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.

## Note 16 - Avantages au personnel

### Variation de la dette actuarielle <sup>(1)</sup>

En millions d'euros	2010			2009		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
<b>DETTE ACTUARIELLE À L'OUVERTURE</b>	<b>1 000</b>	<b>4</b>	<b>1 004</b>	<b>868</b>	<b>17</b>	<b>885</b>
Coût normal	11	-	11	11	-	11
Intérêt sur la dette actuarielle	55	-	55	52	1	53
Cotisations des employés	2	-	2	2	-	2
Réductions/liquidations	-	-	-	(14)	-	(14)
Acquisitions/cessions	-	-	-	(17)	(13)	(30)
Pertes et (gains) actuariels générés	32	-	32	114	-	114
Prestations versées	(53)	-	(53)	(53)	(1)	(54)
Autres (écarts de conversion)	40	1	41	37	-	37
<b>DETTE ACTUARIELLE À LA CLÔTURE</b>	<b>1 087</b>	<b>5</b>	<b>1 092</b>	<b>1 000</b>	<b>4</b>	<b>1 004</b>
Dette actuarielle à la clôture :						
Ayant un actif de couverture, partiel ou total, en contrepartie	1 050	-	1 050	966	-	966
Sans actif de couverture en contrepartie	37	5	42	34	4	38

(1) Les informations requises par IAS 19 sur 4 ans n'ont pas été reprises pour les exercices 2008 et 2007 : elles figurent dans le document de référence 2008, incorporé par référence.

### Variation des placements <sup>(1) (2)</sup>

En millions d'euros	2010			2009		
	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>954</b>	<b>-</b>	<b>954</b>	<b>886</b>	<b>-</b>	<b>886</b>
Rendement attendu des actifs	53	-	53	47	-	47
Cotisations de l'employeur	27	-	27	29	-	29
Cotisations des employés	2	-	2	2	-	2
Acquisitions/cessions	-	-	-	(27)	-	(27)
Liquidations	-	-	-	(4)	-	(4)
Prestations versées	(53)	-	(53)	(53)	-	(53)
(Pertes) et gains actuariels générés	52	-	52	30	-	30
Autres (écarts de conversion)	40	-	40	44	-	44
<b>JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS À LA CLÔTURE</b>	<b>1 075</b>	<b>-</b>	<b>1 075</b>	<b>954</b>	<b>-</b>	<b>954</b>
Rendement réel observé des placements	10,88 %	-	-	8,89 %	-	-
Composition des placements en pourcentage						
Actions	32,69 %	-	-	28,57 %	-	-
Obligations	53,09 %	-	-	59,57 %	-	-
Autres	14,22 %	-	-	11,86 %	-	-

(1) Les informations requises par IAS 19 sur 4 ans n'ont pas été reprises pour les exercices 2008 et 2007 : elles figurent dans le document de référence 2008, incorporé par référence.

(2) 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	2010			2009		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
Couverture financière	(12)	(5)	(17)	(45)	(5)	(50)
Coûts des services passés non comptabilisés	-	-	-	(1)	-	(1)
Limite due au plafonnement des actifs	(16)	-	(16)	(2)	-	(2)
<b>MONTANT NET COMPTABILISÉ</b>	<b>(28)</b>	<b>(5)</b>	<b>(33) <sup>(2)</sup></b>	<b>(48)</b>	<b>(5)</b>	<b>(53) <sup>(2)</sup></b>
<b>Répartition par zone géographique</b>						
Royaume-Uni	50	-	50	22	-	22
Autres pays Union européenne	(49)	(5)	(54)	(46)	(4)	(50)
Suisse	3	-	3	3	(1)	2
Amérique du Nord	(29)	-	(29)	(26)	-	(26)
Autres pays	(3)	-	(3)	(1)	-	(1)

(1) Les informations requises par IAS 19 sur 4 ans n'ont pas été reprises pour les exercices 2008 et 2007 : elles figurent dans le document de référence 2008, incorporé par référence.

(2) Rapprochement de la couverture financière et des données au bilan pour les avantages au personnel :

En millions d'euros	2010	2009
Provisions de retraite et avantages au personnel (cf. note 15)	(111)	(99)
Autres actifs liés aux avantages au personnel (cf. note 10)	76	44
Données des filiales exclues du périmètre de IAS 19 car non significatives ou hors champ d'application d'IAS 19	2	2
<b>TOTAL</b>	<b>(33)</b>	<b>(53)</b>

## Analyse des montants comptabilisés en « Autres éléments du résultat global »

En millions d'euros	2010			2009		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
<b>Montants générés au cours de la période</b>						
(Gains) et pertes actuariels générés <sup>(1)</sup>	(20)	-	(20)	84	-	84
Effet de surplus cap généré	13	-	13	(12)	-	(12)
<b>Total généré au cours de la période</b>	<b>(7)</b>	<b>-</b>	<b>(7)</b>	<b>72</b>	<b>-</b>	<b>72</b>
<b>(Gains) et pertes actuariels cumulés reconnus en capitaux propres</b>						
Au 1 <sup>er</sup> janvier	61	-	61	(23)	-	(23)
(Gains) et pertes actuariels générés de la période	(20)	-	(20)	84	-	84
<b>Au 31 décembre</b>	<b>41</b>	<b>-</b>	<b>41</b>	<b>61</b>	<b>-</b>	<b>61</b>
<b>Analyse des (gains) et pertes actuariels d'expérience de la période</b>						
(Gains) et pertes d'expérience liés à la dette actuarielle	(11)	-	(11)	(24)	-	(24)
(Gains) et pertes d'expérience liés aux actifs	52	-	52	(30)	-	(30)
<b>(Gains) et pertes actuariels d'expérience de la période</b>	<b>41</b>	<b>-</b>	<b>41</b>	<b>(54)</b>	<b>-</b>	<b>(54)</b>

(1) Les 20 millions d'euros de gains actuariels générés sur 2010 (2009 : pertes de 84 millions d'euros) sont constitués de 32 millions d'euros de pertes sur les dettes actuarielles (2009 : pertes de 114 millions d'euros) et de 52 millions d'euros de gains sur les actifs de couverture (2009 : gains de 30 millions d'euros).

## Analyse du coût net

En millions d'euros	2010			2009		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
Coût normal	11	-	11	11	-	11
Intérêt sur la dette actuarielle	55	-	55	52	1	53
Rendement attendu des actifs	(53)	-	(53)	(47)	-	(47)
Amortissement des pertes et (gains) actuariels	-	1	1	-	-	-
Impact réductions/liquidations	-	-	-	(11)	-	(11)
<b>TOTAL DU COÛT NET</b>	<b>13</b>	<b>1</b>	<b>14</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>6</b>

## Hypothèses utilisées

	2010		2009	
	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	5,23 %	4,56 %	5,53 %	5,01 %
Taux d'accroissement de salaires attendu	3,86 %	2,07 %	4,00 %	2,72 %
Taux de rendement attendu des actifs du régime	5,35 %	-	5,26 %	-
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,34 %	2,37 %	2,88 %	2,39 %
Taux d'inflation des coûts médicaux	6,80 %	-	7,60 %	-
<b>Pour déterminer la charge de l'exercice</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 de rendement attendu des actifs du régime	5,26 %	-	5,22 %	-
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,88 %	2,39 %	2,53 %	1,94 %
Taux d'inflation des coûts médicaux	7,60 %	-	7,60 %	-

## Hypothèses utilisées réparties par zone géographique

2010	Royaume-Uni	Autres pays UE	Suisse	Norvège	Amérique du Nord
Taux d'actualisation inflation comprise	5,50 %	4,75 %	3,00 %	3,20 %	5,50 %
Taux d'accroissement de salaires attendu	4,35 %	2,41 %	1,50 %	4,00 %	-
Taux de rendement attendu des actifs du régime	5,44 %	4,28 %	3,33 %	5,60 %	8,00 %
Taux d'augmentation des pensions de retraite	3,31 %	1,86 %	-	0,50 %	2,00 %

2009	Royaume-Uni	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 %	-
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 %

## 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 31.12.2010	1 185	1 092	1 006
Coût normal 2011	12	11	10

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

En millions d'euros	Taux d'inflation de référence - 0,50 %	Taux d'inflation de référence	Taux d'inflation de référence + 0,50 %
Juste valeur de l'engagement au 31.12.2010	807	860	924
Coût normal 2011	5	5	5

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 plus ou moins 1 % de l'hypothèse d'inflation des frais médicaux n'a d'impact matériel ni sur la valeur des engagements du groupe Sequana au 31 décembre 2010 ni sur le coût normal 2011.

Sensibilité de la charge 2011 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 5,3 millions d'euros à la hausse ou à la baisse sur la charge de l'exercice 2011.

## Cotisations attendues sur 2011

Le montant des cotisations à payer par le groupe pour l'exercice 2011 est estimé à 27 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.

## Impacts de l'application d'IFRIC 14

Au 31 décembre 2010, en application d'IFRIC 14 :

- ▶ le groupe a comptabilisé une provision complémentaire au titre d'une « *onerous obligation* » sur deux régimes de retraite à prestations définies au Royaume-Uni pour lesquels aucun surplus ne peut revenir à l'employeur : le plan de retraite McNaughton Papers et le plan de retraite Modo Merchants.

Les provisions au titre de ces deux régimes ont donc été réévaluées de 7,7 millions d'euros pour le plan McNaughton Papers et de 4 millions d'euros pour le plan Modo Merchants, de manière à refléter des provisions égales à la valeur actualisée des cotisations futures de financement du déficit de ces deux plans ;

- ▶ l'actif net concernant le plan Pensionskasse en Suisse a été limité à 3,9 millions d'euros pour refléter un actif net égal à la valeur du compte de réserve de cotisations employeur, compte qui peut être utilisé pour réduire le montant des cotisations futures du groupe.

## Taux d'actualisation

Les taux d'actualisation de chaque zone monétaire ont été déterminés en référence au rendement au 31 décembre 2010 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 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 91 % des engagements totaux du groupe.

Au Royaume-Uni, les trois principaux régimes de retraite à prestations définies sont :

- ▶ 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 ;
- ▶ le régime Wiggins Teape Scheme (« WTPS ») ;
- ▶ le régime Antalis Pension Scheme (« APS »).

En 2010, les membres actifs du WTPS ont eu le choix entre transférer leurs droits acquis vers le régime APS et continuer dans le futur à acquérir des droits dans ce régime, et à bénéficier d'un régime à cotisations définies. Cet accord de transfert a été signé le 31 octobre 2010, et la quasi-totalité des membres actifs du WTPS ont opté pour le transfert vers l'APS. Cet événement a été comptabilisé à cette date comme un transfert au niveau des engagements (65 millions d'euros) et des actifs de couverture (79 millions d'euros). L'impact de la fin de l'accumulation des droits pour les membres ayant opté pour le régime à cotisations définies a été comptabilisé en tant que réduction de régime, pour un montant de 0,2 million d'euros.

Suite à ce transfert, le WTPS ne bénéficie plus qu'à d'anciens salariés des filiales anglaises d'Antalis et d'Arjo Wiggins (différés ou retraités), alors que l'APS couvre des bénéficiaires en activité au sein de ces filiales.

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 (3 plans) ;
- ▶ la santé post-retraite (3 plans).

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 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 au Royaume-Uni 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 2009 (58,4 millions de livres sterling) et prévoit un versement de 7,7 millions de livres sterling en octobre 2011 puis entre 0,7 million de livres sterling et 8,7 millions de livres sterling en octobre de chaque année à partir de 2012 jusqu'en 2016.

## 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	<b>Total</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	14	-	-	14
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	93	838	8	939
Dettes de crédit-bail	4	14	7	25
Autres dettes financières	3	-	-	3
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>114</b>	<b>852</b>	<b>15</b>	<b>981</b>
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>

Le financement du groupe est assuré par des tirages à moins d'un an sur des lignes de crédit confirmées. La majeure partie (93,8 %) de ces lignes de crédit confirmées comporte des échéances au cours de l'année 2012, permettant le reclassement en emprunts à moyen terme. Au 31 décembre 2010, ces montants représentent 852 millions d'euros (31 décembre 2009 : 871 millions d'euros).

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 12 entités du groupe et 10 pays pour un montant total de 379 millions d'euros au 31 décembre 2010 (405 millions d'euros au 31 décembre 2009). Cette garantie doit être, au terme du contrat de crédit, égale au minimum à 60 % de l'encours tiré sur la ligne de crédit.

## 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	6	1	-	-	14
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	898	19	10	9	3	939
Dettes de crédit-bail	4	-	18	2	1	25
Autres dettes financières	3	-	-	-	-	3
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2010 <sup>(1)</sup></b>	<b>912</b>	<b>25</b>	<b>29</b>	<b>11</b>	<b>4</b>	<b>981</b>
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	7	-	20	-	1	28
Autres dettes financières	21	-	-	-	-	21
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>	<b>905</b>	<b>1</b>	<b>29</b>	<b>14</b>	<b>9</b>	<b>958</b>

(1) Si l'on tient compte de l'incidence des instruments financiers dérivés, le coût moyen de financement 2010 du groupe se situe entre « 3 et 4 % ».

## 17c - Analyse par principales devises

<i>En millions d'euros</i>	EUR	GBP	USD	Autres	Total
Concours bancaires courants et banques créditrices	7	-	1	6	14
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	837	46	-	56	939
Dettes de crédit-bail	22	-	-	3	25
Autres dettes financières	2	1	-	-	3
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>868</b>	<b>47</b>	<b>1</b>	<b>65</b>	<b>981</b>
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>

## Note 18 - Instruments financiers

### 18a - Tableau de rapprochement entre les postes de bilan et les catégories d'IAS 39

En millions d'euros	Note	31.12.2010		Valorisation par catégorie d'instruments <sup>(1)</sup>					
		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	8	-	-	3	-	-
Autres actifs non courants	10	81	81	-	-	77	-	-	4
Clients et comptes rattachés	10	608	608	-	-	608	-	-	-
Autres débiteurs	10	136	136	-	-	135	-	-	1
Actifs financiers courants	8	20	20	8	-	-	12	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	299	299	299	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières non courantes	17	867	867	-	-	-	-	867	-
Autres passifs non courants	20	12	12	-	-	-	-	3	9
Emprunts et dettes financières courantes	17	114	114	-	-	-	-	114	-
Fournisseurs	20	600	600	-	-	-	-	600	-
Autres créditeurs	20	315	315	-	-	-	-	309	6

En millions d'euros	Note	31.12.2009		Valorisation par catégorie d'instruments <sup>(1)</sup>					
		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

(1) Ventilation des instruments selon les différentes techniques de valorisation utilisées, telles que hiérarchisées par la norme IFRS 7 :

- Niveau 1 (référence directe à des prix publiés sur un marché actif) : seuls relèvent de ce niveau la trésorerie et les équivalents de trésorerie à la juste valeur par résultat et les actifs disponibles à la vente (catégorie qui n'est plus utilisée au 31 décembre 2010) ;
- Niveau 2 (techniques de valorisation reposant sur des données observables) : tous les autres actifs et passifs financiers du groupe, dérivés ou non, relèvent de ce 2<sup>e</sup> niveau lorsqu'ils font l'objet d'une détermination de leur juste valeur ; il s'agit en l'espèce de l'ensemble des instruments dérivés utilisés par le groupe et des actifs ou passifs à la juste valeur par résultat hors trésorerie.

## 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 sont 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 de la dette financière a été évaluée selon la méthode du coût amorti.

La juste valeur des dettes fournisseurs et créances clients correspond à leur 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 relative aux instruments financiers enregistrés en juste valeur au bilan est fournie par des contreparties externes.

## 18b- Gestion de trésorerie – Instruments financiers

### Analyse de la dette

La dette brute consolidée du groupe est de 981 millions d'euros au 31 décembre 2010 (958 millions d'euros au 31 décembre 2009) ; elle est financée de manière autonome au sein des holdings et des filiales. L'endettement financier net est de 674 millions d'euros (651 millions d'euros au 31 décembre 2009) et se compose des postes suivants du bilan :

En millions d'euros	2010	2009
Emprunts et dettes financières (note 17)	981	958
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 11)	(299)	(301)
Autres valeurs mobilières de placement (note 8)	(8)	(3)
Titres Legg Mason (note 8)	-	(3)
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>674</b>	<b>651</b>

Et par activité :

En millions d'euros	2010	2009
Antalis	261	264
Arjowiggins	353	329
Holdings	60	58
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>674</b>	<b>651</b>

Au 31 décembre 2010, Sequana ne possède plus de titres Legg Mason, ceux-ci ayant été cédés au cours de l'année 2010. Ils étaient auparavant assimilés à un actif mobilisable.

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 429 millions d'euros à fin 2010 (2009 : 388 millions d'euros). Elle provient à hauteur de 90,9 % de l'utilisation d'un crédit confirmé et syndiqué de 400 millions d'euros mis en place par Arjowiggins et souscrit par

des établissements financiers de premier rang. 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 est présentée avec une maturité plus longue compte tenu de l'obligation des banques de consentir au groupe la faculté de tirer jusqu'à l'échéance du contrat.

La mise à disposition de cette facilité est notamment subordonnée au respect par l'emprunteur d'un ratio de Dette Nette consolidée/Excédent Brut d'Exploitation consolidé qui, aux arrêts de fin de semestre calendaire, doit être inférieur ou égal à 3,5. Au 31 décembre 2010, comme au 31 décembre 2009, ce ratio est respecté.

Le coût des tirages est fonction de références variables, l'Euribor ou le Libor USD correspondant à la maturité de chaque tirage augmenté d'une marge fonction du niveau du dernier ratio Dette Nette consolidée/Excédent Brut d'Exploitation constaté. Cette marge évolue à l'intérieur d'une fourchette de 0,325 % au minimum à 0,625 % au maximum.

Au 31 décembre 2010, cette ligne est utilisée à hauteur de 390 millions d'euros, pour un encours moyen en 2010 de 387,9 millions d'euros. La maturité moyenne pondérée des tirages intervenus en 2010 est de l'ordre de 36 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 2010, ces lignes ne sont pas utilisées.

Enfin, au cours de l'année 2010, le groupe Arjowiggins s'est également financé au travers des programmes d'affacturage déconsolidant mis en place en 2008 et 2009. Deux filiales additionnelles ont été intégrées à ce mode de financement en 2010.

Au 31 décembre 2010, le montant de financement net obtenu au moyen de l'affacturage est de 109 millions d'euros (31 décembre 2009 : 67 millions d'euros), réduisant d'autant l'endettement net du groupe.

### Antalis

La dette brute d'Antalis de 487 millions d'euros est principalement financée par l'intermédiaire d'une ligne syndiquée auprès de

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 31.10.2012 inclus	Critères jusqu'au 31.12.2009 inclus
Dette nette consolidée/Excédent Brut d'Exploitation (« Leverage »)	≤ 3,50	≤ 3,75
Dette nette consolidée/Fonds propres (« Gearing »)	< 1,1	< 1,1
Résultat d'exploitation courant/Charge d'intérêts nette (« Interest cover »)	≥ 3,0	≥ 2,75

Au 31 décembre 2010, comme au 31 décembre 2009, ces ratios sont 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 de la holding est de 65 millions d'euros au 31 décembre 2010 (2009 : 65 millions d'euros), elle est financée par deux lignes de crédit confirmées 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 et 2010, pour un montant maximum de 36,4 millions

banques de premier rang pour un montant de 600 millions d'euros (initialement 650 millions d'euros, mais 15 millions d'euros ont été amortis au 31 octobre 2008 et au 31 octobre 2009 et 20 millions d'euros au 31 octobre 2010). Cette ligne multidevises bénéficie d'un adossement des créances commerciales apportées à titre de garantie et qui doivent représenter au minimum 60 % de l'encours tiré. Actuellement 12 sociétés du groupe (10 pays) apportent des créances en garantie.

Cette ligne a été signée le 25 octobre 2007, avec une échéance à 5 ans incluant une partie amortissable de 80 millions d'euros (durant les cinq ans). Elle se compose de trois tranches :

- les deux premières tranches ont été tirées à la signature et jusqu'à l'échéance, pour un montant net de 350 millions d'euros au 31 décembre 2010 ;
- une troisième tranche est utilisée par tirages à un mois de 110 millions d'euros et par tirages de 1 à 7 jours d'un montant maximum de 140 millions d'euros (partie ajustable de la tranche ou « swing line »).

Au 31 décembre 2010, l'utilisation de cette ligne s'inscrit à 462 millions d'euros, soit 94,5 % de la dette brute d'Antalis. En 2010, l'utilisation moyenne de la ligne de crédit confirmée est de 499 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 %. Le niveau de « Dette nette consolidée/Excédent Brut d'Exploitation » de 2,32, atteint au 31 décembre 2010, permettra d'atteindre une marge de 0,50 % si le pourcentage des créances apportées en garantie excède 75 % et de 0,65 % si celui-ci est compris entre 60 % et 75 %.

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. Ce contrat est subordonné au respect de deux ratios financiers à chaque clôture d'arrêt de fin de semestre calendaire :

- Dette Nette Consolidée/Capitaux Propres Consolidés < 1,2 ;
- Dette Nette Consolidée/Excédent Brut d'Exploitation Consolidé < 4.

Au 31 décembre 2010, ces ratios financiers sont respectés et Sequana utilise cette ligne à hauteur de 33 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/Excédent Brut d'Exploitation Consolidé. Ce contrat est subordonné au respect de deux ratios financiers à chaque clôture d'arrêté de fin de semestre calendaire :

- › Dette Nette Consolidée/Capitaux Propres Consolidés  $\leq 1,2$  ;
- › Dette Nette Consolidée/Excédent Brut d'Exploitation Consolidé  $\leq 3,75$ .

Au 31 décembre 2010, ces ratios financiers sont respectés et Sequana utilise 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 2 millions d'euros au 31 décembre.

Afin d'assurer la sécurité de l'ensemble des financements, tirés ou non, en place sur Antalis, Arjowiggins ou Sequana, la politique du groupe Sequana est de limiter strictement 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, actions, 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 ou non de couverture de flux de trésorerie. Au 31 décembre 2010, ces instruments dérivés sont inscrits au bilan à la juste valeur pour les montants suivants :

<i>En millions d'euros</i>	Actifs courants	Actifs non courants	Passifs courants	Passifs non courants	Total juste valeur
Instruments de taux d'intérêt	-	-	(3,8)	(8,5)	(12,3)
Instruments de change	-	-	(2,3)	-	(2,3)
Instruments sur matières premières	1,5	3,5	-	-	5,0
<b>TOTAL</b>	<b>1,5</b>	<b>3,5</b>	<b>(6,1)</b>	<b>(8,5)</b>	<b>(9,6)</b>

La ventilation au 31 décembre 2010 de la juste valeur entre les comptes de capitaux de propres et de résultat est faite comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat	Total juste valeur
Instruments de taux d'intérêt	(14,1)	1,8	(12,3)
Instruments de taux de change	(1,1)	(1,2)	(2,3)
Instruments sur matières premières	5,0	-	5,0
<b>TOTAL</b>	<b>(10,2)</b>	<b>0,6</b>	<b>(9,6)</b>

Au 31 décembre 2010, la juste valeur des dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie comptabilisée au bilan par contrepartie en réserve de juste valeur (« Autres éléments du résultat global ») se traduit par l'enregistrement d'un passif net de 10,2 millions d'euros, contre un passif net de 27,3 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Cette variation de juste valeur de plus de 17 millions d'euros a été comptabilisée directement en produit dans les capitaux propres.

### 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 d'intérêts, ses principaux financements ayant pour référence les 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 2010, 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	31.12.2010			Juste valeur par capitaux propres (en millions d'euros)	Juste valeur par résultat (en millions d'euros)	Total juste valeur (en millions d'euros)
		< 1 an	entre 1 et 2 ans	> 3 ans			
Swap €	Payeur TF	360 M€	150 M€				
	Receveur TV	360 M€	150 M€		(9,4)	1,8	(7,6)
Collar €	Achat		50 M€				
	Vente		50 M€		(1,9)	-	(1,9)
Swap GBP	Payeur TF	20 MGBP	20 MGBP				
	Receveur TV	20 MGBP	20 MGBP		(2,8)	-	(2,8)
<b>TOTAL</b>					<b>(14,1)</b>	<b>1,8</b>	<b>(12,3)</b>

L'ensemble des dérivés figurant dans le tableau ci-dessus sont éligibles à la comptabilité de couverture. La part non efficace de la couverture de taux d'intérêt n'est pas significative. La composante résultat incluse dans la juste valeur totale correspond principalement à la juste valeur de swaps de taux à la date de leur qualification par le groupe d'instruments de couverture de

flux de trésorerie, date postérieure à la mise en place de ces swaps.

Au cours de l'exercice 2010, le montant recyclé de capitaux propres à résultat au titre de la couverture de taux d'intérêt s'est élevé à (17,4) 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	2010	2009
Taux variable	948	907
Taux fixe	33	51
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES</b>	<b>981</b>	<b>958</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	2010	2009
Taux variable	342	88
Taux variable encadré (collar)	50	65
Taux variable plafonné (cap)	-	130
Taux fixe	589	675
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES</b>	<b>981</b>	<b>958</b>

Les dérivés de taux mis en place par le groupe Sequana lui permettent de couvrir 62,4 % de sa dette brute au 31 décembre 2010 contre la fluctuation des taux variables, soit en fixant, soit en encadrant ces derniers.

Le coût moyen du financement bancaire pour l'année 2010 incluant l'impact de ces dérivés s'établit à 3,5 %.

**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 2010 et 31 décembre 2009 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 2010 :

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 %
Nature de l'instrument	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		
Dettes financières	-	-	-	-	-	-	4,8	(4,8)
Affecturage	-	-	-	-	-	-	0,6	(0,6)
Dérivés	(2,2)	-	(2,2)	2,2	-	2,2	(1,7)	1,7
<b>TOTAL</b>	<b>(2,2)</b>	<b>-</b>	<b>(2,2)</b>	<b>2,2</b>	<b>-</b>	<b>2,2</b>	<b>3,7</b>	<b>(3,7)</b>

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 %
Nature de l'instrument	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		
Dettes financières	-	-	-	-	-	-	4,6	(4,6)
Affecturage	-	-	-	-	-	-	0,4	(0,4)
Dérivés	(5,2)	-	(5,2)	5,2	-	5,2	(3,0)	3,0
<b>TOTAL</b>	<b>(5,2)</b>	<b>-</b>	<b>(5,2)</b>	<b>5,2</b>	<b>-</b>	<b>5,2</b>	<b>2,0</b>	<b>(2,0)</b>

**Risque de change**

Le risque de change du groupe peut provenir d'une part des opérations de refinancement intragroupe 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 permanente.

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 refacturations 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 suivants : EUR/CZK, EUR/PLN, EUR/ZAR, 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 comptabilisés en résultat.

En ce qui concerne Arjowiggins, le risque de change est principalement localisé sur les filiales européennes au travers de leurs achats de pâtes 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 de la zone euro, le GBP/USD pour les filiales anglaises et le DKK/GBP, pour l'unique 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 trimestre 2010, et comme cela avait été le cas fin 2009, Arjowiggins a couvert par anticipation, pour le compte de ses filiales opérationnelles une partie de leur chiffre d'affaires 2011. Pour l'évaluation de ces positions, Arjowiggins utilise la comptabilité de couverture.

## 4 SITUATION FINANCIÈRE – RÉSULTATS

### Annexe aux comptes consolidés

Au 31 décembre 2010, le groupe 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 d'instrument	Devise vendue	Devise achetée	Montant nominal		Échéance maximum	Juste valeur par capitaux propres (en millions d'euros)	Juste valeur par résultat (en millions d'euros)	Total juste valeur (en millions d'euros)
Forward	EUR	USD	104,2	MUSD	30.12.2011	0,1	0,3	0,4
Forward	GBP	EUR	68,2	MGBP	30.11.2011	(1,1)	0,1	(1,0)
Forward	USD	GBP	27,5	MUSD	30.12.2011	-	(0,2)	(0,2)
Forward	GBP	DKK	8,5	MGBP	17.11.2011	(0,1)	-	(0,1)
Option	PLN	EUR	8,0	MEUR	09.02.2011	-	0,1	0,1
Forward	ZAR	USD	4,2	MUSD	30.12.2011	-	(0,2)	(0,2)
Option	ZAR	USD	4,0	MUSD	13.04.2011	-	(0,9)	(0,9)
Forward	CHF	EUR	4,6	MCHF	30.12.2011	(0,1)	(0,1)	(0,2)
Forward	MYR	USD	2,1	MUSD	18.03.2011	-	-	-
Option	ZAR	EUR	1,6	MEUR	11.03.2011	-	(0,3)	(0,3)
Forward	CNY	USD	1,4	MUSD	19.04.2011	-	-	-
Forward	ZAR	EUR	1,1	MEUR	03.05.2011	-	(0,1)	(0,1)
<b>TOTAL (en millions d'euros)</b>						<b>(1,2)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(2,5)</b>

Au 31 décembre 2010, la juste valeur totale de ces couvertures se monte à (2,5) millions d'euros et a été comptabilisée en résultat à hauteur de (1,3) million d'euros et en capitaux propres à hauteur de (1,2) million d'euros.

Le montant recyclé de capitaux propres à résultat sur l'exercice au titre de la couverture de change s'élève à (0,1) million 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 2010 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 le budget 2011 ; l'exposition du groupe à la variation des autres devises est 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 à la variation EUR/GBP au 31 décembre 2010

Nature de l'actif	Montant du nominal	Devise 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	221,1	GBP	EUR	22,1	22,1	-	(22,1)	(22,1)	-
Clients	18,6	GBP	EUR	1,9	1,9	-	(1,9)	(1,9)	-
Dettes financières	87,2	GBP	EUR	(8,7)	(8,7)	-	8,7	8,7	-
Fournisseurs	4,0	GBP	EUR	(0,4)	(0,4)	-	0,4	0,4	-
Dérivés	79,3	GBP	EUR	(7,8)	(0,3)	(7,5)	7,8	0,3	7,5
<b>TOTAL</b>				<b>7,0</b>	<b>14,5</b>	<b>(7,5)</b>	<b>(7,0)</b>	<b>(14,5)</b>	<b>7,5</b>

## Exposition à la variation EUR/GBP au 31 décembre 2009

Nature de l'actif	Montant du nominal	Devise 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 à la variation EUR/USD au 31 décembre 2010

Nature de l'actif	Montant du nominal	Devise 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	5,3	USD	EUR	0,5	0,5	-	(0,5)	(0,5)	-
Clients	8,5	USD	EUR	0,8	0,8	-	(0,8)	(0,8)	-
Dettes financières	1,2	USD	EUR	(0,1)	(0,1)	-	0,1	0,1	-
Fournisseurs	55,0	USD	EUR	(5,5)	(5,5)	-	5,5	5,5	-
Dérivés	(77,9)	USD	EUR	7,8	4,3	3,5	(7,8)	(4,3)	(3,5)
<b>TOTAL</b>				<b>3,5</b>	<b>-</b>	<b>3,5</b>	<b>(3,5)</b>	<b>-</b>	<b>(3,5)</b>

## Exposition à la variation EUR/USD au 31 décembre 2009

Nature de l'actif	Montant du nominal	Devise 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	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 à la variation GBP/USD au 31 décembre 2010

<i>En millions d'euros</i>				Appréciation de la devise de 10 % par rapport au GBP			Dépréciation de la devise de 10 % par rapport au GBP		
Nature de l'actif	Montant du nominal	Devise des instruments financiers	Devise de compte de l'entité	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	2,9	USD	GBP	0,3	0,3	-	(0,3)	(0,3)	-
Clients	10,1	USD	GBP	1,0	1,0	-	(1,0)	(1,0)	-
Dettes financières	0,4	USD	GBP	-	-	-	-	-	-
Fournisseurs	-	USD	GBP	-	-	-	-	-	-
Dérivés	20,5	USD	GBP	(2,0)	(0,7)	(1,3)	2,0	0,7	1,3
<b>TOTAL</b>				<b>(0,8)</b>	<b>0,5</b>	<b>(1,3)</b>	<b>0,8</b>	<b>(0,5)</b>	<b>1,3</b>

Exposition à la variation GBP/USD au 31 décembre 2009

<i>En millions d'euros</i>				Appréciation de la devise de 10 % par rapport au GBP			Dépréciation de la devise de 10 % par rapport au GBP		
Nature de l'actif	Montant du nominal	Devise des instruments financiers	Devise de compte de l'entité	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	4,8	USD	GBP	0,4	0,4	-	(0,4)	(0,4)	-
Clients	5,1	USD	GBP	0,5	0,5	-	(0,5)	(0,5)	-
Dettes financières	-	USD	GBP	-	-	-	-	-	-
Fournisseurs	0,1	USD	GBP	-	-	-	-	-	-
Dérivés	26,5	USD	GBP	(2,6)	-	(2,6)	2,6	-	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 à la variation CHF, USD et GBP vs DKK au 31 décembre 2010

<i>En millions d'euros</i>				Appréciation des devises de 10 % par rapport au DKK			Dépréciation des devises de 10 % par rapport au DKK		
Nature de l'actif	Montant du nominal	Devises des instruments financiers	Devise de compte de l'entité	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
Clients	0,5	CHF, USD, GBP	DKK	-	-	-	-	-	-
Dettes financières	0,1	CHF, USD, GBP	DKK	-	-	-	-	-	-
Fournisseurs	0,5	CHF, USD, GBP	DKK	-	-	-	-	-	-
Dérivés	9,9	CHF, USD, GBP	DKK	(0,9)	-	(0,9)	0,9	-	0,9
<b>TOTAL</b>				<b>(0,9)</b>	<b>-</b>	<b>(0,9)</b>	<b>0,9</b>	<b>-</b>	<b>0,9</b>

## Exposition à la variation CHF, USD et GBP vs DKK au 31 décembre 2009

Nature de l'actif	Montant du nominal	Devises des instruments financiers	Devise de compte de l'entité	Appréciation des devises de 10 % par rapport au DKK			Dépréciation des devises de 10 % par rapport au DKK		
				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	0,2	CHF, USD, GBP	DKK	-	-	-	-	-	-
Clients	1,4	CHF, USD, GBP	DKK	0,1	0,1	-	(0,1)	(0,1)	-
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**

Le groupe a cédé en 2010 les 140 234 actions Legg Mason qu'il détenait encore. Cette cession a généré un gain net de 0,7 million d'euros en résultat financier.

À l'issue de cette cession, les risques résiduels liés à la détention d'un portefeuille d'actions sont extrêmement limités pour le groupe Sequana.

**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 au cours des années précédentes, Arjowiggins a utilisé en 2010 des couvertures sur le prix de la pâte à papier, qui lui permettent de couvrir une partie de ses besoins jusqu'à fin 2012 à prix fixe (swaps). Arjowiggins a notamment contracté des swaps sur les fibres longues (NBSK) et sur les fibres courtes (BHKP).

L'impact en 2010 de la valorisation à la juste valeur de ces swaps fixant le prix d'achat de la pâte à papier en euros est positif sur les capitaux propres à hauteur de 5,1 millions d'euros (« cash flow hedge ») en raison principalement de la remontée des prix à terme de la pâte à papier depuis la conclusion de ces couvertures.

Le montant recyclé de capitaux propres à résultat sur l'exercice au titre de la couverture de matières premières s'élève à 7,9 millions d'euros. L'impact en résultat relatif à la part inefficace est négligeable.

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

En millions d'euros	Appréciation de 10 % du cours des matières			Dépréciation de 10 % du cours des matières		
	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
Dérivés NBSK et BHKP	7,1	-	7,1	(7,1)	-	(7,1)
<b>TOTAL</b>	<b>7,1</b>	<b>-</b>	<b>7,1</b>	<b>(7,1)</b>	<b>-</b>	<b>(7,1)</b>

Par ailleurs, concernant l'énergie électrique, Arjowiggins participe au projet Exeltium avec d'autres industriels, gros consommateurs d'électricité (cf. partie 3).

Enfin, le groupe développe une politique de couverture court terme sur le prix du gaz à travers des contrats d'approvisionnements.

**Risques de crédit**

Le risque de crédit représente le risque de non-recouvrement pour le groupe si un client ou un créancier vient à manquer à ses obligations contractuelles. Ce risque concerne essentiellement les créances clients.

**Risque de contrepartie sur les placements et les instruments dérivés**

Le recours à des placements financiers sert uniquement à équilibrer la trésorerie lors des tirages bancaires ou à fournir des garanties pour les filiales. Ces placements sont principalement des dépôts à vue ou à terme pour les devises qui sont rémunérées (USD, GBP) ou des placements monétaires souscrits auprès des banques partenaires du groupe pour les devises non rémunérées et en particulier l'euro ; marginalement, le groupe peut avoir recours à des parts de SICAV monétaires. Les placements sont effectués auprès d'établissements financiers ayant

une note long terme minimum de A+ chez S&P ou 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. Le groupe ne détient pas d'instruments de cette nature au 31 décembre 2010.

La concentration maximale sur une contrepartie bancaire est de l'ordre de 25 % du portefeuille de dérivés de taux d'intérêt et 35 % du portefeuille de dérivés de change au 31 décembre 2010. Les dérivés sur la pâte à papier sont contractés avec deux contreparties bancaires.

La politique du groupe prévoit 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'assurance crédit sont locaux ; Antalis ne contracte aucune assurance crédit significative 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.

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 concerné 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 2010, le portefeuille clients du groupe Sequana représente en valeur nette 608 millions d'euros (658 millions d'euros en 2009). Ce montant est composé d'une valeur brute de 646 millions d'euros (2009 : 698 millions d'euros) et d'une provision pour dépréciation de 38 millions d'euros (2009 : 41 millions d'euros), soit 5,9 % des créances brutes en portefeuille (5,8 % en 2009). Au 31 décembre 2010, le coût en valeur absolue des pertes relatives aux créances clients s'inscrit donc en régression par rapport à fin 2009 et demeure stable en proportion du portefeuille.

### Maturité du portefeuille clients

En millions d'euros	Position clôture 31.12.2010	Échéance en cours	Échéances dépassées				Créances litigieuses
			0-30 jours	31- 60 jours	61-90 jours	> 90 jours	
Créances clients	646,0	511,1	82,3	15,1	5,1	7,8	24,6
Provision créances clients	(38,3)	-	-	(1,8)	(4,7)	(7,3)	(24,6)
<b>Créances clients nettes</b>	<b>607,7</b>	<b>511,1</b>	<b>82,3</b>	<b>13,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>-</b>
Valeur nette en % de la valeur brute	94,1 %	100,0 %	100,0 %	88,1 %	8,5 %	6,8 %	0,0 %
En % du portefeuille clients en valeur nette		84,1 %	13,5 %	2,2 %	0,1 %	0,1 %	

Au 31 décembre 2010, la part des créances à échéance dépassée et non provisionnées représente 15,9 % de l'encours total des créances nettes (15,7 % en 2009).



**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 2010 :

Nature du passif financier	Nature du passif financier				Total	Instruments dérivés		
	Emprunts bancaires	Concours bancaires courants	Dettes sur leasing	Autres dettes financières		Taux d'intérêt	Commodités	Change
<b>Flux de trésorerie inférieur à un an</b>								
Intérêts de la période	(14,7)	(0,1)	(1,3)	-	(16,1)	(10,6)	3,3	(2,3)
Capital	(93,2)	(13,8)	(3,7)	(3,1)	(113,7)			
<b>Flux de trésorerie de un à deux ans</b>								
Intérêts de la période	(9,6)	-	(1,1)	-	(10,6)	(3,7)	1,8	-
Capital	(834,4)	-	(4,2)	-	(838,6)			
<b>Flux de trésorerie de deux à trois ans</b>								
Intérêts de la période	(0,9)	-	(0,8)	-	(1,7)			
Capital	(1,5)	-	(4,0)	-	(5,4)			
<b>Flux de trésorerie de trois à quatre ans</b>								
Intérêts de la période	(0,8)	-	(0,7)	-	(1,5)			
Capital	(1,5)	-	(2,8)	-	(4,2)			
<b>Flux de trésorerie de quatre à cinq ans</b>								
Intérêts de la période	(0,7)	-	(0,5)	-	(1,2)			
Capital	(1,5)	-	(2,7)	-	(4,2)			
<b>Flux de trésorerie de plus de cinq ans</b>								
Intérêts de la période	(3,2)	-	(0,8)	-	(4,0)			
Capital	(7,4)	-	(7,6)	-	(15,0)			
<b>FLUX DE TRÉSORERIE TOTAL</b>								
Intérêts cumulés	(29,7)	(0,1)	(5,2)	-	(35,0)			
Capital	(939,3)	(13,8)	(24,9)	(3,1)	(981,1)			

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 d'intérêt	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 2010</b>				
Actifs d'impôts différés	-	35	1	36
Passifs d'impôts différés	-	(35)	(34)	(69)
<b>POSITION NETTE À LA CLÔTURE</b>	-	-	<b>(33)</b>	<b>(33)</b>
<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>

(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
Solde d'ouverture au 1 <sup>er</sup> janvier 2009	25	49	(40)	34
Charge (produit) de l'exercice	(5)	(14)	46	27
Impôts liés aux éléments directement imputés en capitaux propres	(5)	-	6	1
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>
Charge (produit) de l'exercice	1	(5)	7	3
Impôts liés aux éléments directement imputés en capitaux propres	(6)	-	(1)	(7)
Écarts de conversion	1	1	1	3
Autres mouvements nets	-	(3)	(13)	(16)
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>15</b>	<b>27</b>	<b>(6)</b>	<b>36</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
Solde d'ouverture au 1 <sup>er</sup> janvier 2009	(26)	(74)	(34)	50	(84)
Charge (produit) de l'exercice	(4)	27	1	(23)	1
Impôts liés aux éléments directement imputés en capitaux propres	17	-	-	2	19
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>
Charge (produit) de l'exercice	(3)	4	1	(20)	(18)
Impôts liés aux éléments directement imputés en capitaux propres	(4)	-	-	(2)	(6)
Autres mouvements nets	2	9	1	2	14
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>(20)</b>	<b>(33)</b>	<b>(32)</b>	<b>16</b>	<b>(69)</b>

(1) Les compensations entre les actifs et les passifs d'impôts différés sont réalisées par intégration fiscale.

## 19d - Impôts exigibles ou différés liés à des éléments directement imputés dans les capitaux propres

<i>En millions d'euros</i>	Écarts actuariels	Juste valeur des instruments financiers	Total
Au 31 décembre 2010 <sup>(*)</sup>	(10)	(3)	(13)
Au 31 décembre 2009	12	2	14

(\*) Au 31 décembre 2010, l'incidence de l'impôt lié aux écarts actuariels est essentiellement lié à la limitation des impôts différés actif aux États-Unis pour (6) millions d'euros.

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)			Total base taxable	Économie potentielle estimée
	Moins d'un an	De un à quatre ans	Plus de quatre ans		
<b>Pertes fiscales courantes (présentation par origine géographique)</b>					
<b>Au 31 décembre 2010</b>					
France	-	-	140	140	48
Allemagne	-	-	59	59	18
États-Unis	-	-	55	55	22
Royaume-Uni	-	-	60	60	16
Pays-Bas	-	-	44	44	11
République tchèque	3	10	1	14	3
Espagne	-	-	9	9	3
Pologne	-	10	5	15	3
Belgique	-	-	20	20	7
Danemark	-	-	7	7	2
Turquie	-	-	6	6	1
Brésil	-	-	3	3	1
Autres pays	-	-	17	17	2
<b>TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>3</b>	<b>20</b>	<b>426</b>	<b>449</b>	<b>137</b>
<b>Au 31 décembre 2009</b>					
France	-	-	106	106	36
Allemagne	-	-	61	61	18
États-Unis	-	-	43	43	17
Royaume-Uni	-	-	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>

(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 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.

## 19f – Litige fiscal entre Boccafin et l'administration fiscale

À l'issue d'un contrôle fiscal couvrant les exercices 2005 et 2006, la Direction des Vérifications Nationales et Internationales (DVNI) a contesté l'appartenance de la société Boccafin – ex-Permal Group – société en commandite par actions à l'époque – au groupe d'intégration fiscale de Sequana et lui a notifié d'une part un redressement au titre de l'impôt sur les sociétés et d'autre part un redressement au titre des plus-values nettes à long terme essentiellement relatives à la cession des titres Permal.

Après de nombreux échanges avec l'administration, celle-ci a confirmé sa position à la fin de l'année 2010 et mis en recouvrement les impositions correspondantes.

Compte tenu de l'impôt déjà payé au niveau du groupe fiscal Sequana au titre du résultat de Boccafin et d'une demande de remboursement au titre de l'application du régime mère fille actuellement à l'instruction, le solde net du complément d'impôt et des pénalités liés à ces redressements devrait s'élever à 53,7 millions d'euros.

Boccafin estime que ces rectifications ne sont pas justifiées. En effet, Boccafin, assistée par ses avocats, considère que les arguments juridiques en faveur de son appartenance en 2005 à l'intégration fiscale de Sequana sont suffisamment forts pour considérer que ce contentieux avec l'administration fiscale aura une issue favorable. Boccafin a présenté en janvier 2011 une réclamation contentieuse assortie d'une demande de sursis de paiement.

En conséquence, aucune provision n'a été comptabilisée au 31 décembre 2010 au titre de ce contentieux.

## Note 20 - Autres passifs

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2010	31.12.2009
<b>AUTRES PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>12</b>	<b>24</b>
Subventions d'investissement	1	1
Instruments dérivés	9	22
Autres passifs	2	1
<b>FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS</b>	<b>600</b>	<b>586</b>
<b>AUTRES CRÉDITEURS</b>	<b>315</b>	<b>335</b>
Dettes d'impôts exigibles	6	7
Dettes d'impôts indirects	47	52
Dettes envers le personnel et assimilées	107	113
Dettes sur acquisitions d'actifs	6	8
Avances et acomptes sur clients	14	11
Subventions d'investissement	1	2
Instruments dérivés	6	4
Autres dettes	128	138

## 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 2010</b>				
Autres passifs non courants	12	-	12	-
Fournisseurs et comptes rattachés	600	600	-	-
Autres crédateurs	315	315	-	-
<b>Au 31 décembre 2009</b>				
Autres passifs non courants	24	-	23	1
Fournisseurs et comptes rattachés	586	586	-	-
Autres crédateurs	335	335	-	-

## Note 21 - Autres produits de l'activité

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
Production stockée	12	(9)
Redevances de concessions et brevets	1	-
Autres produits	21	55
<b>TOTAL</b>	<b>34</b>	<b>46</b>

## Note 22 - Coûts de personnel

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
<b>Charges de personnel</b>		
Salaires	(482)	(475)
Cotisations salariales et patronales	(132)	(125)
Paiements en actions (IFRS 2)	(3)	-
Coûts des intérimaires	(21)	(16)
Coûts réels de retraite et assimilés	(6)	(6)
Autres éléments de rémunération	(20)	(18)
<b>TOTAL</b>	<b>(664)</b>	<b>(640)</b>
<b>(Dotations) reprise opérationnelle aux provisions</b>		
Provisions pour retraite et assimilés	(3)	3
<b>TOTAL</b>	<b>(667)</b>	<b>(637)</b>

## Note 23 - Rémunérations versées aux mandataires sociaux

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
<b>Rémunérations et autres avantages à court terme</b>		
Mandataires sociaux	2,33	1,61
dont membres de la direction générale	1,69	0,85
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Avantages postérieurs à l'emploi	-	-
Autres avantages à long terme	-	-
Paiements fondés sur des actions	1,35	0,30

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

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
<b>Autres produits opérationnels</b>		
Plus-values déconsolidation <sup>(1)</sup>	-	9
Plus-values de cession d'actifs corporels ou incorporels	1	-
Reprises de pertes de valeur d'actifs <sup>(2)</sup>	41	-
Reprise de provisions pour retraites	3	4
Remboursements reçus des assureurs – litige Fox River	-	2
Reprise de provisions pour litiges	1	-
<b>Sous-total – Autres produits opérationnels</b>	<b>46</b>	<b>15</b>
<b>Autres charges opérationnelles</b>		
Moins-values de déconsolidation <sup>(1)</sup>	(1)	(4)
Moins-values de cession d'actifs corporels ou incorporels	(2)	(3)
Pertes de valeur des goodwill du groupe Antalis	-	(2)
Pertes de valeur des goodwill du groupe Arjowiggins	-	(2)
Dotations de pertes de valeur d'actifs <sup>(2)</sup>	(17)	(3)
Charges de restructuration nettes <sup>(3)</sup>	(47)	(52)
Provisions pour autres litiges	(4)	(3)
Autres éléments nets	(5)	(8)
<b>Sous-total – Autres charges opérationnelles</b>	<b>(76)</b>	<b>(77)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(30)</b>	<b>(62)</b>

(1) Il s'agit en 2010 de la cession d'Ofimarket par Antalis représentant une charge d'un million d'euros et, en 2009, des cessions d'AWA Ltd et de l'activité Produits promotionnels d'Antalis, valorisées respectivement pour 9 et (3) millions d'euros.

(2) En 2010, les tests annuels de pertes de valeur des actifs ont conduit le groupe à comptabiliser un produit de 41 millions d'euros concernant les reprises de dépréciations de certains sites industriels d'Arjowiggins et des charges de (12) millions d'euros pour les dotations aux provisions pour dépréciation des actifs corporels d'Arjowiggins (9) millions d'euros et d'Antalis (3) millions d'euros (cf. note 3b – Évaluations des pertes de valeur). D'autre part, une dotation de (5) millions d'euros a été comptabilisée au titre de la dépréciation des actifs destinés à être cédés d'Antalis au Portugal (cf. note 1 – Faits marquants).

(3) En 2010, les charges de restructuration concernent Antalis pour (37) millions d'euros (2009 : (42) millions d'euros) et Arjowiggins pour (10) millions d'euros (2009 : (10) millions d'euros).

## Note 25 - Résultat financier

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
Produits sur comptes courants actif	1	1
Profits de change	105	119
Produits sur couvertures de change	4	6
Autres produits financiers	-	1
<b>Sous-total produits financiers (A)</b>	<b>110</b>	<b>127</b>
Pertes de change	(107)	(120)
Pertes sur couvertures de change	(4)	(11)
Charges d'intérêts sur passifs financiers	(37)	(40)
Autres charges financières	(1)	(1)
<b>Sous-total charges financières (B)</b>	<b>(149)</b>	<b>(172)</b>
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET (A) + (B)</b>	<b>(39)</b>	<b>(45)</b>
Résultat de cession des titres de participation non consolidés <sup>(1)</sup>	(5)	3
Produits d'intérêts liés aux autres actifs financiers	1	4
Variation de juste valeur par résultat des actifs financiers	-	(1)
Variation de juste valeur par capitaux propres des actifs et passifs financiers	(1)	1
Autres frais bancaires et commissions financières	(9)	(10)
Reprise (dotation) nette de provisions financières	5	1
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>(9)</b>	<b>(2)</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(48)</b>	<b>(47)</b>

(1) Il s'agit de la moins-value réalisée en 2010 sur la cession des titres Legg Mason, compensée par la reprise de provision financière de 5 millions d'euros. En 2009, le groupe a réalisé une plus-value sur la cession des titres Permal de 3 millions d'euros.

## Note 26 - Écarts de change

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

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
Chiffre d'affaires et autres produits de l'activité	(4)	7
Achats consommés et autres charges de l'activité	1	5
Coût de l'endettement financier net	(2)	(6)
<b>ÉCARTS DE CHANGE</b>	<b>(5)</b>	<b>6</b>

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

<i>En euros</i>	2010	2009
<b>Cours de clôture</b>		
Livre sterling	0,8608	0,8881
Dollar US	1,3362	1,4406
<b>Cours moyen</b>		
Livre sterling	0,8582	0,8911
Dollar US	1,3267	1,3940



## Note 27 - Charge d'impôts

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
Impôts exigibles	(23)	(11)
Impôts différés	(15)	28
<b>CHARGE D'IMPÔTS</b>	<b>(38)</b>	<b>17</b>

La preuve d'impôt s'analyse comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
Résultat opérationnel	118	75
Résultat financier	(48)	(47)
<b>Résultat avant impôts des sociétés intégrées</b>	<b>70</b>	<b>28</b>
Taux de l'impôt théorique courant en France	34,43 %	34,43 %
Taux effectif d'impôts du groupe	54,29 %	- 60,71 %
Impôt théorique (A)	(24)	(10)
Impôt réel (B)	(38)	17
<b>Écart (B-A)</b>	<b>(14)</b>	<b>27</b>
L'écart s'analyse comme suit :		
Différence taux droit commun/taux réduit et autres taux	4	(3)
Autres différences permanentes	(7)	(4)
Activation/(non-activation) nette d'impôts différés actifs <sup>(1)</sup>	(7)	23
Économie d'impôts sur déficits antérieurs non activés	2	12
Autres éléments <sup>(2)</sup>	(6)	(1)
<b>Écart</b>	<b>(14)</b>	<b>27</b>

(1) En 2010, montants liés aux dépréciations d'immobilisations corporelles, pertes fiscales et restructurations d'Arjowiggins pour 2 millions d'euros (2009 : 32 millions d'euros) et les pertes fiscales d'Antalis pour (9) millions d'euros (2009 : (9) millions d'euros).

(2) Ce poste inclut, en 2010, (3) millions d'euros de CVAE (cf. note 2B26).

## Note 28 - Analyse des flux de trésorerie consolidés

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>		
Dotations de dépréciation des goodwill	-	4
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des autres actifs	44	72
Dotations nettes de provisions financières pour dépréciation des actifs	(5)	(1)
Autres dotations (reprises) pour provisions au passif	(14)	(31)
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>25</b>	<b>44</b>
<b>(Plus-) ou moins-values de cession</b>		
Complément de cession du groupe Permal	-	(3)
Cession des titres Legg Mason	5	-
Cession des titres Antalis Produits promotionnels	-	4
Cession des titres AWA Ltd	-	(9)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	1	2
Autres cessions	1	-
<b>(Plus-) ou moins-values de cession</b>	<b>7</b>	<b>(6)</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>		
Stocks	(58)	75
Clients	49	108
Fournisseurs	17	(63)
Autres créances	(24)	36
Autres dettes	(17)	22
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>	<b>(33)</b>	<b>178</b>
<b>Variation des prêts et dépôts de garantie</b>		
Variations du dépôt lié au litige Fox River	-	11
Autres variations	(1)	5
<b>Variation des prêts et dépôts de garantie</b>	<b>(1)</b>	<b>16</b>
<b>Cessions d'actifs financiers</b>		
Cession des titres Legg Mason	4	7
Cession des titres Antalis Produits promotionnels	-	14
Cession des titres AWA Ltd	-	9
Autres encaissements/(décaissements)	-	(8)
<b>Cessions d'actifs financiers</b>	<b>4</b>	<b>22</b>
<b>Incidence nette de variation de périmètre</b>		
Antalis Produits Promotionnels (Antalis)	-	(1)
Arjowiggins Appleton Limited (AWA )	-	(3)
Autres acquisitions	(3)	-
<b>Incidence nette de variation de périmètre</b>	<b>(3)</b>	<b>(4)</b>
<b>Incidence nette des activités destinées à être cédées</b>		
Mouvement net des variations liées aux activités destinées à être cédées	5	(55)
<b>Incidence nette des activités destinées à être cédées</b>	<b>5</b>	<b>(55)</b>

## Note 29 - Informations sectorielles

Le groupe Sequana a pour activités :

- › 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 %.

### 29a - Analyse sectorielle du compte de résultat par activité 2010

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Autres secteurs	Holdings et éliminations	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>					
Chiffre d'affaires externe	1 439	2 894	-	-	4 333
Chiffre d'affaires intersecteurs	272	6	-	(278)	-
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>1 711</b>	<b>2 900</b>	-	<b>(278)</b>	<b>4 333</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>76</b>	<b>88</b>	-	<b>(16)</b>	<b>148</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>90</b>	<b>47</b>	-	<b>(19)</b>	<b>118</b>
Résultat financier					(48)
(Charge)/Produits d'impôts					(38)
<b>RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES</b>					<b>32</b>
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>					<b>32</b>
Résultat net – Part du groupe					32

### 29b - Analyse sectorielle du compte de résultat par activité 2009

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Autres secteurs (1)	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>(236)</b>	<b>4 088</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>75</b>	<b>74</b>	-	<b>(12)</b>	<b>137</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>55</b>	<b>23</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>
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.

29c - Autres informations sectorielles par activité au 31 décembre 2010

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	<b>Total</b>
<b>Actif</b>				
Actifs sectoriels <sup>(1)</sup>	1 240	1 333	3	2 576
Participations dans les entreprises associées	3	3	-	6
Actifs destinés à être cédés	-	32	-	32
Actifs non affectés	-	-	-	374
<b>TOTAL ACTIF</b>				<b>2 988</b>
<b>Passif</b>				
Passifs sectoriels <sup>(1)</sup>	362	550	9	921
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	-	24	-	24
Passifs non affectés	-	-	-	2 043
<b>TOTAL PASSIF</b>				<b>2 988</b>
<b>Flux de trésorerie</b>				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(50)	(19)	-	(69)
(Reprises) Dotations aux amortissements de la période	50	23	-	73
Dotations de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	9	3	-	12
(Reprises) de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	(41)	-	(5)	(46)
Autres dotations (reprises) de provisions	(7)	(7)	-	(14)
<b>TOTAL DES DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>11</b>	<b>19</b>	<b>(5)</b>	<b>25</b>
Autres éléments sans contrepartie en trésorerie hors amortissements	25	16	6	47
Cumul des flux des activités opérationnelles	30	26	(9)	47
Cumul des flux des opérations d'investissement	(51)	(15)	4	(62)
Cumul des flux des opérations de financement	28	(35)	8	1

(1) Voir définitions des actifs et passifs sectoriels en note 2B29 « Règles et méthodes comptables ».

## 29d - Autres informations sectorielles par activité au 31 décembre 2009

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total
<b>Actif</b>				
Actifs sectoriels <sup>(1)</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>(1)</sup>	370	557	12	941
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>(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) Voir définitions des actifs et passifs sectoriels en note 2B29 « Règles et méthodes comptables ».

29e - Informations sectorielles par zones géographiques au 31 décembre 2010 <sup>(1)</sup>

<i>En millions d'euros</i>	Chiffre d'affaires	Actifs sectoriels	Acquisitions corporelles et incorporelles
<b>Union européenne</b>			
France	552	734	33
Royaume-Uni	661	471	6
Italie	69	10	1
Autres pays de l'Union européenne	1 726	800	19
<b>Total Union européenne</b>	<b>3 008</b>	<b>2 015</b>	<b>59</b>
Autres pays européens	317	103	1
États-Unis	312	143	4
Reste du monde	696	315	5
<b>TOTAL</b>	<b>4 333</b>	<b>2 576</b>	<b>69</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 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.

## 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	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Tiers et sociétés non consolidées	-	-	-	-

<i>En millions d'euros</i>	Chiffre d'affaires		Achats	
	2010	2009	2010	2009
Tiers et sociétés non consolidées	-	-	-	-

## Note 31 - Engagements hors-bilan

### Engagements hors bilan de financement et opérationnels

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
<b>LIGNES DE CRÉDIT FINANCIÈRES INUTILISÉES</b>	<b>173</b>	<b>242</b>
<b>ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>1 330</b>	<b>1 198</b>
Cautions <sup>(1)</sup>	727	716
Nantissements	4	-
Autres garanties <sup>(2)</sup>	232	248
Engagements d'acquisition d'immobilisations	1	1
Achat à terme de marchandises et matières premières <sup>(3)</sup>	163	194
Autres engagements donnés <sup>(4)</sup>	203	39
<b>ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>154</b>	<b>189</b>
Cautions	5	4
Vente à terme de marchandises & matières premières <sup>(3)</sup>	148	185
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) Ce poste concerne 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 Pension Scheme (WTPS) au titre de leurs engagements de contribuer au financement des retraites de leurs employés. Son montant est égal au plus faible de 113 % du coût de liquidation du WTPS tel qu'il sera estimé au 31 décembre de chaque année ou à 200 millions de livres sterling. Au-delà de ce montant, la garantie ne peut subsister qu'avec l'autorisation du conseil d'administration de Sequana. L'échéance de la garantie est fixée au 31 mars 2023 et est renouvelable.

En 2010, les discussions engagées entre les sociétés employeurs et les trustees en vue de transférer une partie des membres actifs du WTPS au fonds Antalis Pension Scheme (APS) ont abouti et ont conduit au transfert de la quasi-totalité de ceux-ci. De ce fait, les engagements du groupe en faveur des trustees des différents fonds de pension britanniques ont été rééquilibrés entre chacun d'eux en fonction des membres bénéficiaires de chaque fonds. Les règles de fonctionnement et de contribution des sociétés employeurs ainsi que les garanties accordées aux trustees par les sociétés employeurs et contre-garanties par Sequana ont eu pour effet de maintenir le niveau global des garanties au plafond actuel de 200 millions de livres sterling (232 millions d'euros).

(3) Essentiellement des achats ou ventes à terme de pâte à papier.

(4) En 2010, de nouveaux engagements ont été donnés par Sequana, il s'agit principalement de :

- Cautionnement solidaire donné à Exeltium SAS pour les obligations d'Arjowiggins Papiers Couchés. Sequana a émis un cautionnement solidaire pour garantir les obligations d'Arjowiggins Papiers Couchés relatives à l'approvisionnement en électricité de la division Arjowiggins Graphic d'un montant de 155 millions d'euros (échéance : 13.01.2026) ;
- Garantie des obligations d'Arjowiggins Sourcing Ltd vis-à-vis d'un fournisseur pour un contrat d'approvisionnement de 12 millions d'euros (échéance : 30.11.2011) ;
- Garantie des obligations d'Arjo Wiggins Insurance Ltd dans le cadre d'une convention de réassurance facultative des contrats d'assurance du groupe pour un montant de 3 millions d'euros (échéance : 30.06.2011).

### Échéancier des engagements hors bilan au 31 décembre 2010

En millions d'euros	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Lignes de crédit financières inutilisées	173	35	138	-
Engagements donnés	1 330	612	107	611
Engagements reçus	154	121	33	-

### 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	-

## 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 2010	293	41	146	106
Au 31 décembre 2009	274	45	127	102

Il s'agit essentiellement de baux concernant les dépôts de stockage.

En 2010, les loyers représentent 236 millions d'euros à taux fixes et 57 millions d'euros à taux variables (en 2009, ils représentaient respectivement 218 et 56 millions d'euros).

La charge 2010 inscrite au compte de résultat représente un montant de 75 millions d'euros (2009 : 74 millions d'euros) dont 43 millions d'euros pour les locations d'entrepôts, 14 millions d'euros pour les autres locations immobilières et 18 millions d'euros pour les contrats de locations simples.

## Autres engagements

### Garanties de passif liées au périmètre

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	358	Entre le 03.05.2007 et le 23.06.2011 au maximum
<b>Cession d'Arjo Wiggins Appleton Ltd <sup>(2)</sup></b>				
Engagements de pensions		6 GBP	7	Illimitée
Risques fiscaux		45 USD	34	31.12.2015
Autres risques généraux		20 GBP	23	18.05.2011
<b>Cession d'Antonin Rodet <sup>(3)</sup></b>				
Garantie des obligations de S.R.S.	15.09.2009		3	Entre le 15.03.2011 et le 15.10.2012

(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 Boccafina 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 Boccafina 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, Boccafina 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 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. Pour ce qui est de leur durée, 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 depuis 2009 dans les comptes de Sequana.

(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 Sequana Ressources et 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.

## Autres passifs éventuels

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 :

En nombre de salariés	2010	2009
<b>Répartition par activité</b>		
Arjowiggins	6 134	6 288
Antalis	6 707	6 937
Autres sociétés	59	24
<b>TOTAL</b>	<b>12 900</b>	<b>13 249</b>
<b>Répartition par origine géographique</b>		
France	3 643	3 674
Royaume-Uni	1 835	2 020
Italie	49	40
Autres pays de l'Union européenne	4 087	4 175
Autres pays européens	505	502
États-Unis	745	755
Reste du monde	2 036	2 083
<b>TOTAL</b>	<b>12 900</b>	<b>13 249</b>
<b>Répartition par catégorie de personnel</b>		
Dirigeants	109	126
Personnel de production	5 554	5 684
Personnel de distribution	3 233	3 315
Autres personnels	4 004	4 124
<b>TOTAL</b>	<b>12 900</b>	<b>13 249</b>

## Note 33 - Événements post-clôture

Le 24 janvier 2011, Antalis a finalisé la cession de son activité de détaillant en fournitures de bureau à Lyreco pour une valeur d'entreprise de 26 millions d'euros et une plus-value de cession 2011 estimée à 18 millions d'euros.

Antalis a également signé le même jour, pour une réalisation prévue d'ici fin mars 2011, la cession de l'activité de grossiste en fournitures de bureau au Portugal à AVS pour une valeur de 3 millions d'euros. Cette cession n'aura pas d'incidence sur le résultat 2011.

Le 21 février 2011, les autorités européennes de la concurrence ont autorisé la cession par Arjowiggins au groupe suédois Munksjö des activités Décor, Abrasifs, Papiers Minces Opaques et Beaux-Arts de ses usines d'Arches en France et de Dettingen en Allemagne. La cession a été signée le 25 février pour une finalisation prévue le 10 mars 2011. Les activités cédées représentent, en 2010, environ 220 millions d'euros de chiffre d'affaires pour 10 millions de résultat opérationnel courant.

## 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 :

	PricewaterhouseCoopers Audit				Constantin Associés			
	Montant		%		Montant		%	
<i>En millions d'euros et hors taxes</i>	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<b>Audit</b>								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
<i>Émetteur</i>	0,3	0,3	9 %	8 %	0,2	0,2	22 %	20 %
<i>Filiales intégrées globalement</i>	2,7	2,8	79 %	70 %	0,7	0,7	78 %	70 %
Autres diligences et prestations directement liées à mission du commissaire aux comptes								
<i>Émetteur</i>	0,0	0,0	0 %	0 %	0,0	0,0	0 %	0 %
<i>Filiales intégrées globalement</i>	0,2	0,8	6 %	20 %	0,0	0,1	0 %	10 %
<b>Sous-total</b>	<b>3,2</b>	<b>3,9</b>	<b>94 %</b>	<b>98 %</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>								
Juridique, fiscal, social	0,2	0,1	6 %	3 %	0,0	0,0	0 %	0 %
Autres (à préciser si > 10 % des honoraires d'audit)	0,0	0,0	0 %	0 %	0,0	0,0	0 %	0 %
<b>Sous-total</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>6 %</b>	<b>3 %</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3,4</b>	<b>4,0</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

## Note 35 - Périmètre de consolidation

### Sociétés consolidées par intégration globale

	Pays	% intérêt	% contrôle
<b>ARJOWIGGINS</b>			
ARJOWIGGINS SAS	France	100	100
AGENA N.V.	Belgique	100	100
APPLETON COATED LLC	États-Unis	100	100
APPLETON COATED PAPERS HOLDINGS INC.	États-Unis	100	100
ARJOWIGGINS ARCHES SAS	France	100	100
ARJOWIGGINS CHARTHAM LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJOWIGGINS 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 COUCHES SAS	France	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 LIMITED	Hong Kong	100	100
ARJOWIGGINS SERVICES LIMITED	Royaume-Uni	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 S.P. ITALIA S.r.l.	Italie	100	100
ARJO WIGGINS SARL	Suisse	100	100
ARJO WIGGINS SVENSKA AB	Suède	99,99	100

	Pays	% intérêt	% contrôle
ARJO WIGGINS UK HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS USA, INC	États-Unis	100	100
ARJOBEX AMERICA	États-Unis	100	100
ARJOBEX LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJOBEX SAS	France	100	100
ARJOWIGGINS 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
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
NEWTON FALLS LLC	États-Unis	100	100
PAPETERIES CANSON	France	100	100
PERFORMANCE PAPERS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
PRIPLAK SAS	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 AB	Suède	100	100
ANTALIS AG	Suisse	100	100
ANTALIS AS	Estonie	100	100
ANTALIS A/S	Danemark	100	100
ANTALIS A/S	Norvège	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 MCNAUGHTON LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS NV/SA	Belgique	100	100
ANTALIS OFFICE LIMITED	Royaume-Uni	100	100

	Pays	% intérêt	% contrôle
ANTALIS OFFICE SUPPLIES, S.L.	Espagne	100	100
ANTALIS OVERSEAS HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS PACKAGING ITALIA SRL	Italie	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 SNC	France	100	100
ANTALIS SOUTH AFRICA LIMITED	Afrique du Sud	100	100
ANTALIS S.R.O	République tchèque	100	100
ANTALIS 2000 A/S	Danemark	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
AS ANTALIS	Lettonie	100	100
BRANGS & HEINRICH GMBH	Allemagne	100	100
BRANGS & HEINRICH GESMBH	Autriche	100	100
CREATIVE PAPERS SAS	France	100	100
DEKKER PACKAGING BV	Pays-Bas	100	100
ESPECIALIDADES DEL PAPEL DE COLOMBIA LTDA (ESPAVOL LT)	Colombie	99,93	100
G2M LOGISTICS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
GMS DISTRIBUIDORA GRAFICA SA	Chili	100	100
GMS PRODUCTOS GRAFICOS LIMITADA	Chili	100	100
GRAPHIC SERVICES TEAM LIMITADA	Brésil	99,88	99,88
GRAPHIC SUPPLIES LIMITED	Royaume-Uni	100	100
IINTERPAPEL SA	Mexique	99,93	100
INVERSIONES ANTALIS HOLDINGS LIMITADA	Chili	100	100
JAMES MCNAUGHTON GROUP LIMITED	Royaume-Uni	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 POLSKA SP Z.O.O	Pologne	100	100
MAP SUOMI OY	Finlande	100	100
MCNAUGHTON GRAPHICAL PAPER LIMITED	Royaume-Uni	100	100
MCNAUGHTON PAPER LIMITED	Royaume-Uni	100	100
MCNAUGHTON PAPER IRELAND LIMITED	Irlande	100	100
MCNAUGHTON PAPER N I LIMITED	Royaume-Uni	100	100
MCNAUGHTON PRINTALL LIMITED	Royaume-Uni	100	100
MCNAUGHTON PUBLISHING PAPERS LTD	Royaume-Uni	100	100
OOO MAP MERCHANT RUSSIA	Russie	100	100
OY MAP MERCHANT AB	Finlande	100	100
PAPER MANAGEMENT SERVICES LIMITED	Royaume-Uni	100	100
SIMGE ANTALIS KAGIT SANAYI VE TICARET SA	Turquie	100	100
TALK PAPER LIMITED	Royaume-Uni	100	100

	Pays	% intérêt	% contrôle
UAB ANTALIS	Lituanie	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 HOLDINGS	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	France	100	100

### Sociétés consolidées par mise en équivalence

	Pays	% intérêt	% contrôle
<b>ARJOWIGGINS</b>			
BSECURE LTD	Israël	30	30
SECUSYSTEM LTD	Israël	30	30
<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 2010

### 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 2010, 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 2010 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.

Neuilly-sur-Seine, le 6 avril 2011

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Catherine Sabouret

Constantin Associés

Thierry Quéron

## Comptes sociaux de l'exercice 2010

Les états financiers pour l'exercice clos en 2008 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent, sont incorporés par référence.

### Bilan au 31 décembre 2010

#### Actif

<i>En millions d'euros</i>	Notes	2010	2009
Immobilisations corporelles et incorporelles		1	1
Immobilisations financières (a)	3	1 979	2 063
<b>Total actif immobilisé</b>		<b>1 980</b>	<b>2 064</b>
Créances d'exploitation (b)		3	3
Créances diverses (b)		10	12
Disponibilités et valeurs mobilières de placement	4	4	3
<b>Total actif circulant</b>		<b>17</b>	<b>18</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 997</b>	<b>2 082</b>
(a) Part à moins d'un an des immobilisations financières nettes		-	-
(b) Créances à moins d'un an		13	15

#### Passif

<i>En millions d'euros</i>	Notes	2010	2009
Capital social		74	74
Primes d'émission, de fusion et d'apport		95	95
Réserve légale		24	24
Autres réserves		1 432	38
Report à nouveau		-	514
Résultat de l'exercice		272	898
<b>Capitaux propres</b>	5	<b>1 897</b>	<b>1 643</b>
<b>Provisions</b>		<b>7</b>	<b>7</b>
Dettes financières (c)	6	80	415
Dettes d'exploitation		2	2
Dettes fiscales et sociales		10	14
Dettes diverses		1	1
<b>Dettes (d)</b>		<b>93</b>	<b>432</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 997</b>	<b>2 082</b>
(c) Dont concours bancaires et soldes créditeurs des banques		65	64
(d) Dettes à moins d'un an		93	432



## Compte de résultat 2010

<i>En millions d'euros</i>	Notes	2010	2009
Autres produits d'exploitation		2	6
<b>Total produits d'exploitation</b>		<b>2</b>	<b>6</b>
Achats consommés		(8)	(7)
Impôts et taxes		2	(1)
Charges de personnel		(9)	(8)
Autres charges d'exploitation		(1)	(2)
<b>Total charges d'exploitation</b>		<b>(16)</b>	<b>(18)</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>7</b>	<b>(14)</b>	<b>(12)</b>
Produits financiers		31	171
Charges financières		(5)	(9)
<b>Résultat financier</b>	<b>8</b>	<b>26</b>	<b>162</b>
<b>Résultat courant avant impôt</b>		<b>12</b>	<b>150</b>
Produits exceptionnels		801	862
Charges exceptionnelles		(544)	(121)
<b>Résultat exceptionnel avant impôt</b>	<b>9</b>	<b>257</b>	<b>741</b>
<b>Résultat net avant impôt</b>		<b>269</b>	<b>891</b>
Impôt sur les bénéfices	10	3	7
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>		<b>272</b>	<b>898</b>

## Annexe aux comptes sociaux

---

145	Note 1	Faits marquants	149	Note 10	Impôt sur les bénéfices
145	Note 2	Règles et méthodes comptables	149	Note 11	Tableau des flux de trésorerie
146	Note 3	Immobilisations financières	150	Note 12	Organes de direction et d'administration
146	Note 4	Disponibilités et valeurs mobilières de placement	150	Note 13	Entreprises liées
147	Note 5	Variation des capitaux propres	150	Note 14	Engagements hors bilan
147	Note 6	Dettes financières	151	Note 15	Gestion de trésorerie – Instruments financiers
147	Note 7	Résultat d'exploitation	153	Note 16	Tableau des filiales et participations au 31 décembre 2010
148	Note 8	Résultat financier			
148	Note 9	Résultat exceptionnel avant impôt			

## Note 1 - Faits marquants

### Évaluation des participations

#### a) Filiales opérationnelles

Au 31 décembre 2010, les évaluations réalisées par la société indiquent que la valeur d'utilité telle que définie dans la note 2 « Règles et méthodes comptables » est :

- › supérieure à la valeur nette comptable des titres pour Arjowiggins. En conséquence, une reprise de provision pour dépréciation de 285 millions d'euros a été comptabilisée ;
- › inférieure à la valeur nette comptable des titres pour Antalis. En conséquence, une dotation de provision pour dépréciation de 26 millions d'euros a été comptabilisée.

#### b) Filiale non opérationnelle

##### › Boccafin :

Compte tenu de la perte de valeur des actifs de Boccafin, une provision complémentaire de 1 million d'euros a été comptabilisée.

### Acquisition de titres

Néant.

### Autres opérations de titres

- › Rachat de ses propres titres par Sequana Ressources et Services (4 322 840 titres) le 29 décembre 2010 avant une réduction de capital. Cette cession n'a généré aucune plus- ou moins-value comptable.
- › Rachat de ses propres titres par Boccafin (27 917 576 titres) le 7 juin 2010 avant une réduction de capital. Cette cession n'a généré aucune plus- ou moins-value comptable.

Les informations d'options de souscription ou d'achats d'actions sont communiquées en note 12b des comptes consolidés.

## Note 2 - Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés conformément aux règles générales applicables en France selon les dispositions du Plan Comptable Général 1999.

Le groupe Sequana est consolidé par mise en équivalence dans les comptes consolidés des groupes Exor et DLMD.

### Principes comptables

#### a) Immobilisations corporelles

La valeur brute des éléments de l'actif immobilisé correspond à la valeur d'entrée des biens dans le patrimoine.

L'amortissement est calculé sur la durée normale d'utilisation des biens suivant le mode linéaire.

#### b) Participations

Les titres de participation figurent au bilan à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'utilité si celle-ci est inférieure.

#### Évaluation des participations opérationnelles

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 2010, celui-ci est composé de 19 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 2010

Sequana Ressources & Services – Arjowiggins Security Solutions – Arjowiggins – Arjobex – Arjowiggins Rives – Arjowiggins Arches – Arjowiggins Palalda – Papeteries Canson – Arjowiggins Security – Arjowiggins Papiers Couchés – Arjowiggins Le Bourray – Priplak – Antalis International – Antalis SNC – Antalis Finance – AP Gestion et Financement – Boccafin – Arjowiggins Creative Papers – Greenfield.

## Notes relatives au bilan

### Note 3 - Immobilisations financières

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2009	Augmentation	Diminution	31.12.2010
Titres de participation	2 954	-	(516)	2 438
Autres	3	-	-	3
<b>Valeurs brutes</b>	<b>2 957</b>	<b>-</b>	<b>(516)</b>	<b>2 441</b>
Provisions	(894)	(27)	459	(462)
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>2 063</b>	<b>(27)</b>	<b>(57)</b>	<b>1 979</b>

### Variation 2010 des immobilisations financières

<i>En millions d'euros</i>	
Situation au 31 décembre 2009 (nette)	2 063
<b>Titres de participation</b>	
• Boccafin rachat de ses propres titres	(458)
• Sequana Ressources & Services rachat de ses propres titres	(58)
• (Dotations) et reprises de dépréciations des titres :	
- Boccafin	150
- Sequana Ressources & Services	23
- Antalis	(26)
- Arjowiggins	285
<b>Actions propres : 221 926 actions (note 12d des comptes consolidés)</b>	<b>-</b>
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2010 (NETTE)</b>	<b>1 979</b>

### Note 4 - Disponibilités et valeurs mobilières de placement

La variation de l'exercice provient de la liquidation des OPCVM.

## Note 5 - Variation des capitaux propres

En millions d'euros	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'apport de fusion et d'émission	Réserves			Provisions réglées	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Total
				légales	réglées	libres				
<b>Capitaux propres au 31.12.2008</b>										
<b>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</b>										
<b>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>
• Affectation du résultat aux capitaux propres	-	-	-	-	-	1 395	-	(514)	(881)	-
Réserve Indisponible plan d'actions gratuites	-	-	-	-	2	(2)	-	-	-	-
Dividende distribué au titre de l'exercice 2009	-	-	-	-	-	-	-	-	(17)	(17)
Résultat de l'exercice 2010	-	-	-	-	-	-	-	-	272	272
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31.12.2010 AVANT AFFECTATION DU RÉSULTAT</b>										
	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>24</b>	<b>6</b>	<b>1 425</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>272</b>	<b>1 897</b>
Proposition :										
• Affectation du résultat aux capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	252	(252)	-
Dividende distribué au titre de l'exercice 2010 (0,40 € par action)	-	-	-	-	-	-	-	-	(20)	(20)
<b>Capitaux propres au 31.12.2010 après affectation du résultat</b>	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>24</b>	<b>6</b>	<b>1 425</b>	<b>1</b>	<b>252</b>	<b>-</b>	<b>1 877</b>

## Note 6 - Dettes financières

Elles sont constituées de comptes courants envers les participations de Sequana pour un montant de 14 millions d'euros (350 millions d'euros en 2009), de découverts bancaires pour un montant de 2 millions d'euros (4 millions d'euros en 2009), d'emprunts bancaires pour un montant de 63 millions d'euros (60 millions d'euros en 2009) et d'un emprunt auprès d'une filiale d'un million d'euros.

La variation des comptes courants envers les participations de (336) millions d'euros provient essentiellement de rachat de titres pour (342) millions d'euros, d'une distribution de dividende de (4) millions d'euros et de la liquidation d'impôt pour 7 millions d'euros.

Le taux d'intérêt sur l'encours moyen de la dette de Sequana de 237 millions d'euros en 2010 a été de 1,25 % hors commissions.

## Note 7 - Résultat d'exploitation

Il est composé essentiellement des coûts de structure du holding Sequana.

## Note 8 - Résultat financier

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
<b>Produits financiers</b>		
Dividendes et acompte sur dividendes des participations <sup>(1)</sup>	27	166
Autres produits financiers	4	5
<b>TOTAL</b>	<b>31</b>	<b>171</b>
(1) - Antalis	15	15
- Boccafin	4	2
- Sequana Ressources & Services	-	5
- Arjo Wiggins Appleton Ltd (UK)	-	136
- Sequana Capital UK	-	8
- Arjowiggins	8	-

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
<b>Charges financières</b>		
Intérêts sur comptes courants (cf. Note 6)	1	4
Autres charges financières	4	5
<b>TOTAL</b>	<b>5</b>	<b>9</b>

## Note 9 - Résultat exceptionnel avant impôt

Le résultat exceptionnel est constitué principalement de :

<i>En millions d'euros</i>	2009
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres :	
• Sequana Ressources & Services	(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>

<i>En millions d'euros</i>	2010
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres :	
• Antalis	(26)
Reprises de provisions pour dépréciations des titres :	
• Arjowiggins	285
• Sequana Ressources & Services	23
• Boccafin	150
Boccafin : rachat de ses propres titres	(151)
Sequana Ressources & Services : rachat de ses propres titres	(23)
Divers	(1)
<b>TOTAL</b>	<b>257</b>

## Note 10 - Impôt sur les bénéfices

<i>En millions d'euros</i>	Résultat avant impôt	Produit d'intégration fiscale	Résultat net
Courant	12	-	12
Exceptionnel	257	3	260
<b>TOTAL</b>	<b>269</b>	<b>3</b>	<b>272</b>

Hors intégration fiscale, l'impôt théorique de Sequana aurait été nul.

L'application du régime de l'intégration fiscale se traduit en 2010 pour Sequana par une économie nette d'impôt de 3 millions d'euros (7 millions en 2009).

## Autres informations

## Note 11 - Tableau des flux de trésorerie

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
Résultat net	272	898
Élimination des (reprises)/dotations nettes sur amortissements et provisions	(258)	(826)
Élimination des résultats sur cessions d'actifs immobilisés	-	102
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>14</b>	<b>174</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation	(3)	(19)
<b>Flux net de trésorerie d'exploitation</b>	<b>11</b>	<b>155</b>
Acquisition de titres de participation	-	(8)
Augmentation de capital (Arjowiggins 19 en 2009)	-	(19)
Rachat de titres (Boccafina 307 et Sequana Ressources & Services 35)	342	-
Cessions de participations	-	9
<b>Flux net de trésorerie sur opérations d'investissement</b>	<b>342</b>	<b>(18)</b>
Dividende versé	(17)	-
Augmentation de capital Antalis restant à libérer en 2008, libérée en 2009	-	(23)
<b>Flux de trésorerie sur opérations de financement</b>	<b>(17)</b>	<b>(23)</b>
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>336</b>	<b>114</b>
Trésorerie nette à l'ouverture	(412)	(526)
Trésorerie nette à la clôture	(76)	(412)
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>336</b>	<b>114</b>
<b>Détail de la trésorerie nette à la clôture</b>		
Valeurs réalisables et disponibles	4	3
Dettes financières	(80)	(415)
<b>Trésorerie nette à la clôture</b>	<b>(76)</b>	<b>(412)</b>

## Note 12 - Organes de direction et d'administration

En 2010, les rémunérations globales versées aux organes de direction et d'administration s'élevaient à 2,33 millions d'euros (contre 1,53 million d'euros en 2009), dont 0,69 million d'euros aux membres du conseil d'administration en rémunération de

leur mandat (contre 0,73 million d'euros en 2009) et 1,64 million d'euros aux dirigeants de la société (contre 0,80 million d'euros en 2009).

## Note 13 - Entreprises liées

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
<b>Bilan</b>		
Créances d'exploitation et diverses	3	-
Dettes financières	15	350
Dettes d'exploitation	-	1
<b>Résultat financier</b>		
Produits financiers des participations	27	166
Autres intérêts et produits assimilés	-	-
Intérêts sur comptes courants financiers	(1)	(4)

## Note 14 - Engagements hors bilan

<i>En millions d'euros</i>	2010	2009
<b>Engagements donnés <sup>(1)</sup></b>		
Contrats d'échanges de taux	1	-
Convention de réassurance	3	3
Garantie	12	9
Cautionnement solidaire <sup>(2)</sup>	155	-
Engagements de retraite UK <sup>(3)</sup>	232	225
<b>TOTAL</b>	<b>403</b>	<b>237</b>
<b>Engagements reçus</b>		
Contrats d'échanges de taux	-	-
Lignes bancaires confirmées	66	70
<b>TOTAL</b>	<b>66</b>	<b>70</b>

(1) L'échancier des engagements donnés est détaillé aux points 2 et 4 de la note 31 des comptes consolidés.

(2) Cautionnement solidaire des obligations d'Arjowiggins Papiers Couchés au contrat d'approvisionnement en blocs d'énergie électrique signé en 2010 avec Exeltium.

(3) Arjowiggins et Sequana garantissent 113 % du « Buy-Out Deficit » du WTPS/APS, déterminé annuellement de manière unilatérale par les Trustees du WTPS/APS 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.

Au 31 décembre 2010, la garantie WTPS/APS est limitée à 200 millions de livres sterling (soit 232 millions d'euros).



## 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	358	entre le 03.05.2007 et le 23.06.2011 maximum
<b>Cession d'Arjo Wiggins Appleton Ltd <sup>(2)</sup></b>				
Garantie donnée à l'acheteur	15.05.2009	45 USD	34	31.12.2015
Engagement de pensions	15.05.2009	6 GBP	7	Illimité
Autres risques généraux	15.05.2009	20 GBP	23	18.05.2011
<b>Cession d'Antonin Rodet <sup>(3)</sup></b>				
Garantie des obligations de S.R.S.	15.09.2009	-	3	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 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. Pour ce qui est de leur durée, 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 Sequana depuis 2009.

(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 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.

## Note 15 - Gestion de trésorerie – Instruments financiers

## Endettement

Au 31 décembre 2010, la dette nette sociale de Sequana était de 76 millions d'euros contre 412 millions d'euros fin 2009. 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 66 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 2010, pour un montant maximum résiduel de 36,4 millions d'euros. Elle est utilisable par tirages 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 2010, ces ratios financiers étaient respectés et Sequana utilisait cette ligne à hauteur de 33 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 2010, 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 2 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, 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 1 000 000 GBP 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 2010

En millions d'euros	Capital social	Capitaux propres, autres que le capital 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 H.T. du dernier exercice écoulé	Résultats bénéfice net ou (perte) du dernier exercice	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
				Brute	Nette						
<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											
122, rue Edouard Vaillant – 92300 Levallois-Perret											
5	0	100,00	10	5	-	-	8	0	-	-	
Boccafina SAS 19 avenue Montaigne – 75008 PARIS											
7	2	100,00	12	9	-	-	-	1	4	-	
Arjowiggins SAS											
20, rue Rouget de Lisle											
92442 Issy-les-Moulineaux Cedex											
175	142	100,00	1 198	923	-	-	10	48	8	-	
Antalis International SAS											
122, rue Edouard Vaillant 92300 Levallois-Perret											
681	194	100,00	1 217	1 038	-	-	58	53	15	-	
Arjo Wiggins Appleton Insurance Ltd Maison Trinity – Trinity Square GY1 4AT St Peter Port Guernesey											
1 M£	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>2 438</b>	<b>1 976</b>						

## Inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille au 31 décembre 2010

<i>En millions d'euros</i>		% détenu	Net
<b>Titres dont la valeur d'inventaire nette est égale ou supérieure à 300 000 euros</b>			
<b>Sociétés françaises</b>			
1 014 250 actions	Sequana Ressources & Services	100,00	5
704 406 actions	Boccafina	100,00	9
11 480 000 actions	Arjowiggins	100,00	923
75 692 855 actions	Antalis International	100,00	1 038
<b>Sociétés étrangères</b>			
2 000 000 actions	Arjo Wiggins Appleton Insurance Ltd – UK	100,00	1
<b>TOTAL</b>			<b>1 976</b>

## Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices

	2010	2009	2008	2007	2006
<b>I – Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social ( <i>en millions d'euros</i> )	74	74	74	74	74
Nombre des actions ordinaires existantes	49 545 002	49 545 002	49 545 002	49 545 002	49 119 739
<b>II – Opérations et résultat de l'exercice</b> ( <i>en millions d'euros</i> )					
Chiffre d'affaires hors taxes <sup>(1)</sup>	30	170	103	125	103
Résultat avant impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	(163)	65	43	65	1 073
Impôt sur les bénéfices	3	7	17	36	(2)
Résultat après impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	272	898	(638)	139	1 076
Résultat distribué	20	17	-	35	29
<b>III – Résultat par action</b> ( <i>en euros</i> )					
Résultat après impôt, mais avant charges calculées (amortissements et provisions)	(3,23)	1,46	1,22	2,04	21,81
Résultat après impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	5,49	18,12	(12,88)	2,81	21,92
Dividende net attribué à chaque action	0,40	0,35	-	0,70	0,60
<b>IV – Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	21	22	21	24	26
Montant de la masse salariale de l'exercice ( <i>en millions d'euros</i> )	6	6	5	5	6
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice ( <i>en millions d'euros</i> ) (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.)	3	2	1	1	1

(1) Le chiffre d'affaires correspond aux prestations de services, revenus de portefeuille titres et autres produits financiers.

## Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

*Exercice clos le 31 décembre 2010*

### **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 2010, 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 2010 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.

Neuilly-sur-Seine, le 6 avril 2011

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 2010*

**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 nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

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.

### Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce.

### Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement déjà approuvés par l'assemblée générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Neuilly-sur-Seine, le 6 avril 2011

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 271 849 625,80 euros.

Le report à nouveau au 31 décembre 2010, avant affectation, s'élève à 83 466,25 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 271 933 092,05 euros.

Il est proposé de distribuer un dividende d'un montant de 0,40 euro par action, soit un montant global de 19 818 000,80 euros prélevé en totalité sur le bénéfice distribuable, le solde, soit 252 115 091,25 euros étant affecté au compte « report à nouveau ».

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 le 3 juin 2011.

En outre, conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 du code de commerce, les actions autodétenues 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	2009	2008	2007
Nombre d'actions rémunérées	49 306 527	-	49 287 015
Distribution globale aux actionnaires (en euros)	17 257 284,45	0	34 500 910,50
Dividende par action <sup>(1)</sup> (en euros)	0,35	0	0,70

(1) Avec un abattement de 40 %.





# RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

---

### 160 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

160	Dénomination sociale et siège social
160	Forme juridique et législation applicable
160	Date de constitution et durée
160	Objet social (article 2 des statuts)
160	Registre du commerce et des sociétés
160	Consultation des documents
161	Exercice social
161	Informations générales statutaires (articles 12 et 22 des statuts)
161	Assemblées générales
162	Identification des actionnaires
162	Franchissement de seuils

---

### 162 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL

162	Capital social et droits de vote
163	Évolution du capital au cours des cinq dernières années
164	Répartition du capital et des droits de vote – Actionnariat
166	Autorisations financières en vigueur
167	Acquisition par la société de ses propres actions
167	Capital potentiel

---

### 169 SALARIÉS ET POLITIQUE SOCIALE

169	Répartition des effectifs moyens par société
169	Répartition des effectifs moyens par activités et zones géographiques
170	Une approche décentralisée de la gestion des ressources humaines (GRH)
170	Politique de rémunération
171	Mobilité – Plan de carrière
171	Formation
172	Épargne salariale
174	Relations sociales
175	Activités
175	Communication interne
176	Protection des salariés – Hygiène et Sécurité
177	Impact territorial et sous-traitance
177	Une démarche pilotée de la responsabilité sociale et environnementale (RSE)

---

### 178 DÉVELOPPEMENT DURABLE – POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE

178	Arjowiggins
179	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.

# Renseignements concernant le capital

## Capital social et droits de vote

Le capital social de la société au 31 décembre 2010 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 mars 2011 ayant constaté qu'entre le 1<sup>er</sup> janvier 2010 et le 31 décembre 2010, 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 (en euros)	Prime d'émission, d'apport ou de fusion (en euros)	Nombre d'actions créées ou annulées	Nombre d'actions composant le capital social	Valeur nominale (en euros)	Montant du capital social (en euros)
<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>
<b>Situation au 31.12.2010</b>	<b>09.03.2011</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 autodétenues 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 2010 (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 2010 et la date de dépôt du présent document de référence.

	31.12.2010			31.12.2009			31.12.2008		
	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote <sup>(3)</sup>	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote <sup>(3)</sup>	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote <sup>(3)</sup>
Exor SA	13 993 229	28,24	28,24	13 203 039	26,65	26,65	13 203 039	26,65	26,65
DLMD	10 016 153	20,22	20,22	10 806 343	21,81	21,81	10 806 343	21,81	21,81
Pascal Lebard	13 093	0,03	0,03	13 093	0,03	0,03	13 093	0,03	0,03
Concert Exor-DLMD P. Lebard <sup>(1)</sup>	24 022 475	48,49	48,49	24 022 475	48,49	48,49	24 022 475	48,49	48,49
Groupe Allianz (ex-AGF)	5 863 292	11,83	11,83	5 863 292	11,83	11,83	5 863 292	11,83	11,83
Public <sup>(2)</sup>	19 437 309	39,23	39,23	19 308 449	38,97	38,97	19 181 282	38,71	38,71
Actions propres	221 926	0,45	-	350 786	0,71	-	477 953	0,97	-
<b>TOTAL</b>	<b>49 545 002</b>	<b>100,00</b>	<b>-</b>	<b>49 545 002</b>	<b>100,00</b>	<b>-</b>	<b>49 545 002</b>	<b>100,00</b>	<b>-</b>

(1) L'action de concert entre la société Exor SA, la société DLMD et M. Pascal Lebard a fait l'objet d'une déclaration à l'AMF en 2007 (Informations AMF n° 207C1330 du 6 juillet 2007 et 207C1672 du 1er août 2007) puis en 2010 (information AMF 210C0671 du 22 juillet 2010).

(2) La société Financière de l'Échiquier, qui détenait 5,02 % du capital et des droits de vote de Sequana au 31 décembre 2009, ne détenait plus, au 31 décembre 2010, que 4,87 % du capital et des droits de vote (dernière déclaration de franchissement de seuil du 20 avril 2010 n° 210C0345).

(3) participation en droits de vote théoriques détenue par chaque actionnaire calculée sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachées des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote, conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

À la connaissance de la société, il n'existe aucun autre actionnaire, que ceux indiqués dans le tableau ci-dessus, détenant directement ou indirectement plus de 5 % du capital ou des droits de vote de Sequana.

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 5 220 au 31 décembre 2010.

Sequana a réalisé une étude de titres au porteur identifiables et de titres au nominatif composant son actionnariat au 30 avril 2010 et au 31 décembre 2010. Au 31 décembre 2010, environ 9 500 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), 7,9 % d'entre elles étaient détenues par des fonds de gestion familiaux, 19,6 % par des actionnaires individuels et 68 % par des investisseurs institutionnels. Sur ces derniers, 48,3 % étaient des institutionnels français, 30,1 % étaient issus d'Amérique du Nord, 15,7 % d'Europe continentale, 5,7 % de Grande-Bretagne et d'Irlande et 0,2 % pour le reste du monde.

### Pacte d'actionnaires – action de concert

Le 6 juillet 2007, les sociétés Exor SA et DLMD (société familiale contrôlée et dirigée par M. Pascal Lebard) ainsi que 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. Ce pacte arrivant à échéance, un nouveau pacte a été signé le 21 juillet 2010 pour une durée d'un an, renouvelable par tacite reconduction.

En vertu de ce nouveau pacte d'actionnaires, qui se substitue au pacte conclu en 2007, les parties ont pris des engagements de stabilisation de leurs participations respectives pendant la durée du pacte. En particulier, elles se sont engagées à ne procéder, seules ou de concert, directement ou indirectement, à aucune opération sur les titres de la société qui aurait pour effet de les obliger à déposer une offre publique, ensemble ou séparément, sur le solde du capital de la société. Par ailleurs, elles se sont mutuellement engagées à s'informer sans délai de tout transfert ou acquisition de titres Sequana initié par chacune d'elles.

En outre, ce pacte prévoit également les modalités de restructuration de la dette contractée en 2007 par DLMD vis-à-vis de ses banques et d'Exor SA. Ainsi, la dette de DLMD vis-à-vis d'Exor SA a été éteinte par la cession, le 30 juillet 2010, par DLMD à Exor SA de 790 190 actions Sequana (1,59 % du capital). Cette opération a eu pour effet de ramener la participation de DLMD dans Sequana de 21,81 % à 20,22 % et de porter celle d'Exor SA de 26,65 % à 28,24 %.

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.

Le pacte dispose par ailleurs que le conseil d'administration sera composé de dix membres, dont trois seront désignés sur proposition d'Exor SA (dont le Président du conseil) deux seront désignés sur proposition de DLMD (dont le Directeur général) et cinq seront désignés sur proposition commune des deux actionnaires Exor SA et DLMD.

De même, la composition des comités mis en place par le conseil est régie par ce pacte.

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.

## Franchissements de seuils

Au cours de l'année 2010, la société a enregistré les déclarations de franchissements de seuils suivantes :

- Le 20 avril 2010, la société Financière de l'Échiquier, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré détenir 2 411 000 actions, soit 4,87 % du capital et des droits de vote de la société (franchissement à la baisse du seuil légal de 5 % du capital).

- Le 25 juin 2010, la société Tocqueville Finance a déclaré avoir franchi à la baisse le seuil statutaire de 1,5 % et détenir 1,37 % du capital et des droits de vote de la société.
- BNP Paribas Asset Management a déclaré, pour l'ensemble des actions détenues par les portefeuilles gérés par les sociétés de gestion de son groupe, après avoir franchi le 19 avril 2010 à la hausse le seuil statutaire de 0,5 % du capital, puis le 4 mai 2010 celui de 1 % du capital, franchir à la baisse le 3 juin 2010 le seuil statutaire de 1 % du capital puis le 13 juillet 2010 celui de 0,5 % du capital et détenir à cette dernière date 226 909 actions, soit 0,46 % du capital et des droits de vote de la société.
- Compte tenu de la cession d'actions Sequana par DLMD à Exor SA intervenue le 30 juillet 2010 en vertu du pacte décrit ci-dessus, le seuil statutaire de 28 % a été franchi à la hausse par Exor SA et le seuil statutaire de 20,5 % a été franchi à la baisse par DLMD.

Le 23 mars 2011, Norges Bank a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil statutaire de 1 % et détenir 1,09 % du capital de la société.

## Opérations réalisées sur les titres de la société par les dirigeants, les personnes assimilées et leurs proches (article L. 621-18-2 du code monétaire et financier)

Conformément à l'article 223-26 du règlement général de l'autorité des marchés financiers, il est ci-après fait état des déclarations par les dirigeants, les personnes assimilées et leurs proches, dont la société a pu avoir connaissance en 2010 et jusqu'à ce jour.

Les opérations suivantes ont été déclarées :

	Date de l'opération	Nature de l'opération	Lieu de l'opération	Prix unitaire de vente	Montant de l'opération
DLMD, Administrateur de Sequana	30.07.2010	Cession	Paris	10,90 €	8 613 071,00 €
Exor SA, Administrateur de Sequana	30.07.2010	Acquisition	Paris	10,90 €	8 613 071,00 €

## 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 règle propre 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 19 mai 2010 a renouvelé (7<sup>e</sup> résolution) et celle du 19 mai 2011 (17<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 19.05.2010	6 % du capital <sup>(2)</sup>	18.07.2013
Actions attribuées gratuitement	AGE 19.05.2010	6 % du capital <sup>(3)</sup>	18.07.2013
<b>RACHAT D' ACTIONS</b>	<b>AGO 19.05.2010</b>	<b>10 % DU CAPITAL</b>	<b>18.11.2011 <sup>(4)</sup></b>
<b>RÉDUCTION DE CAPITAL</b>	<b>AGE 19.05.2010</b>	<b>10 % DU CAPITAL</b>	<b>18.11.2011 <sup>(4)</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) Le nombre total des options de souscription ou d'achat d'actions octroyées par le conseil s'impute sur ce plafond.

(4) Autorisation expirant en tout état de cause à la date de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes 2010.

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.

La plupart des autorisations visées ci-dessus arrivant prochainement à échéance, il est proposé aux actionnaires, lors de l'assemblée générale du 19 mai 2011, de les renouveler selon des conditions analogues et dans les mêmes termes que les précédentes.



## Acquisition par la société de ses propres actions

Dans sa 5<sup>e</sup> résolution, l'assemblée générale mixte du 27 mai 2009 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 19 mai 2010, dans sa 7<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.

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, Sequana a mis en place en 2006 un contrat de liquidité. La mise en œuvre de ce contrat, conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI, est confiée depuis mars 2009 à la société Oddo Corporate Finance. Les moyens alloués par Sequana à ce contrat de liquidité se sont élevés à 8 millions d'euros en 2010.

Toutes les transactions auxquelles il a été procédé au cours de l'exercice 2010 ont été effectuées dans le cadre de ce contrat de liquidité.

Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2010, 1 372 002 titres Sequana ont été achetés, à un cours moyen brut pondéré par les volumes de 9,91 euros. Au cours de la même période, 1 500 862 titres Sequana ont été vendus, à un cours moyen brut pondéré par les volumes de 10,05 euros.

Le montant total des frais de négociation sur cette période s'est élevé à 35 000 euros.

Au 31 décembre 2010, Sequana détenait 221 926 de ses propres titres, soit 0,45 % du capital, pour une valeur de marché de 2 585 437,90 euros, 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 2010.

Au 31 décembre 2010, 908 590 options de souscription d'actions restaient en circulation, soit une augmentation potentielle nominale du capital social de 1 362 885 euros, représentant un pourcentage de dilution potentielle de 1,83 %.

Les principales caractéristiques des options de souscription octroyées et restant en circulation au 31 décembre 2010 sont décrites ci-après :

### Plans d'options de souscription d'actions au 31 décembre 2010

Date de l'assemblée	19.05.1998	19.05.1998	21.05.2003	03.05.2005	03.05.2005
Date du directoire ou du conseil	11.04.2002	15.05.2003	18.06.2004	03.05.2005	10.05.2006
Nombre d'options attribuées	658 300	420 000	55 000	515 000	90 000
Mandataires sociaux	49 000	160 000	55 000	515 000	0
Dix premiers attributaires salariés	104 500	260 000	0	0	90 000
<b>Période d'exercice</b>					
Point de départ d'exercice	11.04.2004	15.05.2005	18.06.2006	03.05.2009 <sup>(1)</sup>	10.05.2010 <sup>(1)</sup>
Date d'expiration	11.04.2010	15.05.2011	18.06.2012	03.05.2013	10.05.2014
Prix d'exercice à l'origine (en euros)	20,30	16,90	20,47	23,50	25,46
<b>Prix d'exercice ajusté (en euros)</b>	<b>16,90</b>	<b>14,47</b>	<b>17,53</b>	<b>20,46</b>	<b>22,17</b>
Nombre d'options exercées du 01.01.2010 au 31.12.2010	0	0	0	0	0
Nombre d'options devenues caduques du 01.01.2010 au 31.12.2010	97 317	0	0	0	0
<b>Nombre d'options restant à lever</b>	<b>0</b>	<b>104 530</b>	<b>68 028</b>	<b>626 556</b>	<b>109 476</b>
Dont mandataires sociaux au 31.12.2010	0	0	68 028	626 556	0

(1) Suivant les périodes de vesting.

## Actions attribuées gratuitement par Sequana

En 2006, le conseil d'administration de Sequana a décidé d'attribuer gratuitement des actions de la société aux trois dirigeants mandataires sociaux de la société qui étaient alors en fonction. Ce plan ne prévoyait aucune condition pour l'attribution des actions. À ce titre, 29 765 actions ont été définitivement acquises par leurs bénéficiaires au cours de l'exercice 2008 et sont devenues librement cessibles par ces derniers le 30 mars 2010.

En 2007, le conseil a également décidé d'attribuer gratuitement des actions à certains cadres de la société. Le nombre d'actions attribuées par ce second plan à chaque bénéficiaire n'était pas fixé à l'origine mais dépendait 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 cours de référence devant donner lieu, au cours de l'exercice 2010, à l'attribution définitive des actions n'ayant pas été atteint, aucune action n'a été attribuée au titre de ce plan qui, de ce fait, est devenu caduc.

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 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.

Ce plan a été décidé par le conseil d'administration du 9 février 2010 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 et attachées à l'activité à laquelle contribuent les bénéficiaires.

Si les conditions de performance devant être atteintes au 31 décembre 2011 sont satisfaites, en tout ou partie, les actions gratuites seront acquises par les bénéficiaires le 30 avril 2012, au maximum à hauteur des deux tiers du nombre total des actions qui leur a été attribué, le solde étant acquis le 30 avril 2013 au regard de la satisfaction des conditions de performance devant être réalisées au 31 décembre 2012.

Sous réserve de la satisfaction des conditions de performance prévues dans le règlement du plan, 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.

Selon la fonction occupée par les bénéficiaires et l'activité à laquelle ils participent, les critères de performance sont constitués soit de l'EBITDA consolidé de Sequana à hauteur de 50 % et de l'endettement net consolidé de Sequana à hauteur de 50 %, soit de l'EBITDA consolidé de Sequana à hauteur de 30 %, de l'endettement net consolidé de Sequana à hauteur de 30 % et de l'EBITDA de leur branche d'activité à hauteur de 40 %.

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.

Au 31 décembre 2010, compte tenu des départs intervenus au sein du groupe, le nombre d'actions gratuites pouvant être acquises a été réduit et ne s'élève plus qu'à 1 843 000 actions.

Conformément à la décision du conseil d'administration prise le 15 décembre 2010 et compte tenu du projet de cession des sociétés Arjowiggins Arches SAS et Arjowiggins Deutschland GmbH regroupant les activités décor et abrasif de la division Solutions Industrielles d'Arjowiggins, le plan du 9 février 2010 sera modifié pour tenir compte de l'incidence de cette cession sur les conditions d'attribution gratuite d'actions pour les bénéficiaires appelés à quitter le groupe du fait de ces cessions, ceux appelés à y rester et ceux appartenant à la division Solutions industrielles qui resteront au sein du groupe Sequana.

## Salariés et politique sociale

Le groupe Sequana emploie environ 13 000 personnes. Présent dans plus de 50 pays, les trois quarts de ses salariés sont employés à l'étranger. Historiquement répartis entre les activités de distribution chez Antalis et celles de production chez Arjowiggins, les salariés du groupe sont généralement soumis à des régimes différents. En effet, la séparation des deux activités, consacrée en 2002 par la transformation d'Arjowiggins et d'Antalis International (holding du groupe Antalis) en deux sociétés de plein exercice et filiales à 100 % de Sequana a conduit à la mise en place d'une organisation propre à chacune d'elles et adaptée à leurs activités. L'annonce par Sequana de sa volonté de se recentrer à terme sur les métiers de la distribution et d'autonomiser les divisions d'Arjowiggins dès 2008 n'a pas remis en cause cette organisation qui paraît encore plus correspondre à la réalité de la situation et à la politique souhaitée en matière de gestion des ressources humaines.

Les 13 000 salariés du groupe se répartissent ainsi, selon leur métier de rattachement, entre 27 sites de production chez Arjowiggins et 130 centres de logistique chez Antalis. Les différences de métiers entraînent un intérêt propre à chaque sous groupe dont les salariés ont à cœur de développer les activités de leur société ou des pays ou régions dont ils ont la responsabilité.

À cette échelle, Sequana est avant tout un groupe à taille humaine où l'ancrage local prime sur l'appartenance à un groupe et où la proximité du management est la condition indispensable à une gestion efficace des ressources humaines et au nécessaire développement des talents. Décentralisé par construction, le groupe n'en demeure pas moins un espace où les notions d'échange, de partage, de coopération et de coordination sont prédominantes.

C'est pourquoi, Sequana a tenu à adopter une approche décentralisée de la gestion des ressources humaines.

En dehors de ces activités opérationnelles, les fonctions centrales sont exercées chez la société mère du groupe, Sequana, et chez sa filiale, Sequana Ressources & Services. Pour ces raisons historiques et liées à leurs activités, ces différents sous-groupes ont encore parfois des régimes différents, notamment en matière de participation, d'intéressement, de plans d'épargne et de protection des salariés, qui sont donc décrits ci-après.

### Répartition des effectifs moyens par société

	2010	Variation par rapport à n - 1	2009	2008 <sup>(1)</sup>
Arjowiggins	6 134	(154)	6 288	6 973
Antalis	6 707	(230)	6 937	7 966
Holdings (Sequana et autres)	59	35	24	22
<b>TOTAL</b>	<b>12 900</b>	<b>(349)</b>	<b>13 249</b>	<b>14 961</b>

(1) Pour des raisons de comparabilité, les effectifs 2008 ont été retraités des effectifs des activités Décor Asie et Autocopiants, ainsi que de ceux d'Antonin Rodet.

### Répartition des effectifs moyens par activités et zones géographiques

Zone	Arjowiggins	Antalis	Holdings	Total
Europe	4 627	5 433	59	10 119
<i>dont France</i>	<i>2 931</i>	<i>653</i>	<i>59</i>	<i>3 643</i>
Amérique du Nord	745	-	-	745
Amérique du Sud	579	549	-	1 128
Afrique – Moyen-Orient	2	464	-	466
Asie-Océanie	181	261	-	442
<b>TOTAL</b>	<b>6 134</b>	<b>6 707</b>	<b>59</b>	<b>12 900</b>

En matière de recrutement, les principales difficultés tiennent à la rareté de la main-d'œuvre formée aux métiers de la fabrication du papier pour les usines généralement situées dans des bassins d'emploi où cette qualification est peu fréquente, ce qui oblige à recourir à quelques contrats en alternance pour se constituer un vivier. Le même phénomène peut se produire dans la distribution où le recrutement de commerciaux hautement qualifiés n'est pas toujours aisé.

Les licenciements intervenus en 2010 sont essentiellement des licenciements pour motif économique, notamment en raison du plan de sauvegarde de l'emploi mis en place chez Antalis et de quelques départs chez Arjowiggins intervenus hors les plans de sauvegarde de l'emploi initiés les années antérieures.

Le plan de sauvegarde de l'emploi mis en œuvre chez Antalis France à partir de septembre 2009 s'est déroulé tout au long de l'année 2010 compte tenu des congés de reclassement de 6 à 9 mois, principale mesure de reclassement avec la constitution d'une antenne emploi animée par un cabinet spécialisé et toujours active.

Toutes les entreprises du groupe en France appliquent un accord dit de 35 heures, toutefois parfois aménagé (37 heures + 11 jours de RTT pour le siège et la distribution et 197 à 199 factios pour le personnel de production dans les usines qui tournent 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7). Le temps partiel est proportionnellement plus pratiqué dans la distribution où la population féminine est plus significative. Il est généralement de l'ordre de 60 à 80 % d'un temps plein.

L'essentiel des heures supplémentaires provient de l'industrie qui trouve là sa seule variable d'ajustement avec le recours aux intérimaires pour faire face à des pointes d'activités, notamment au cours du premier semestre.

En ce qui concerne l'emploi des travailleurs handicapés, les 88 personnes employées le sont en très grande majorité dans l'industrie et un recours assez généralisé aux CAT est effectué dans la quasi-totalité des sites.

## Une approche décentralisée de la gestion des ressources humaines (GRH)

La coordination de la fonction Ressources Humaines, et notamment le suivi de la mise en œuvre des orientations communes, relève depuis septembre 2009 d'une Direction des Ressources Humaines groupe qui peut ainsi s'appuyer sur un réseau de DRH de divisions ou de régions avec lesquelles l'échange et le partage garantissent une adhésion efficace et une mise en œuvre rapide des orientations définies par Sequana, de la manière la plus cohérente qui soit.

L'ensemble des actes essentiels de la gestion des ressources humaines, recrutement, décisions de rétribution, de formation et d'évolution est donc exercé au quotidien là où travaillent les salariés concernés, en usine, en entrepôt, en agence commerciale, au bureau.

Le groupe Sequana a en effet organisé la fonction Ressources Humaines de telle sorte qu'elle reflète cette nécessaire décentralisation des décisions, gage d'une meilleure efficacité.

Ainsi, pour le groupe Arjowiggins, chaque division a son Directeur des Ressources Humaines qui, s'appuyant sur les responsables du personnel en usine, définit et conduit la politique de gestion

des ressources humaines adaptée tant à la division dont il est responsable qu'aux réglementations et cultures locales.

Pour le groupe Antalis, chaque région d'activités dispose d'un Directeur des Ressources Humaines, assisté de responsables de personnel pays, qui, eux aussi, déploient les politiques de gestion des ressources humaines au niveau des pays de leur région.

Enfin, s'agissant des structures de siège dont les enjeux humains et sociaux sont analogues, la gestion des ressources humaines et le dialogue social sont confiés à une Direction des Ressources Humaines unique dont la mission devrait être facilitée par le regroupement des effectifs en un même lieu.

Afin d'assurer un développement coordonné des talents et alors que 2010 a constitué une année de stabilisation après des années de réorganisation profonde, Sequana a renforcé sa politique salariale selon deux axes, le mode de rémunération et les plans de succession de ses managers.

## Politique de rémunération

Les salariés du groupe, qu'ils appartiennent à un secteur de production ou de distribution ou qu'ils occupent une fonction transversale au siège, bénéficient d'une rémunération fixe à laquelle, pour la plupart des cadres, vient s'ajouter une rémunération variable, généralement fonction des performances du groupe et/ou des activités auxquelles contribue chaque salarié et des performances individuelles par rapport à des objectifs préalablement définis. La politique de rémunération des principaux cadres de direction mises en œuvre au sein du groupe a fait l'objet début 2010 d'une importante révision dont l'objectif est d'une part d'aligner une partie des rémunérations variables

annuelles sur les objectifs du groupe Sequana de manière à fédérer les cadres dirigeants autour de ces objectifs et d'autre part d'harmoniser les dispositifs tant d'Arjowiggins que d'Antalis sur les mêmes principes, dans l'intérêt commun du groupe.

En dehors de cette politique salariale, les employés du groupe bénéficient d'une protection usuelle en matière de santé, prévoyance et invalidité. Certains cadres dirigeants ou clés pour le groupe peuvent voir leur rémunération complétée par l'octroi d'avantages en nature selon la fonction qu'ils occupent et par l'allocation de droits à terme sur des actions Sequana comme ceux décrits ci-dessous.

## Arjowiggins

Les négociations annuelles obligatoires qui se sont déroulées en France au second trimestre 2010 se sont inscrites dans un contexte de resserrement des niveaux d'augmentations collectives pour les populations employés, ouvriers et agents de maîtrise sur le niveau de l'inflation constatée en 2009, resserrement imposé par une conjoncture économique aussi tendue qu'en 2009.

## Antalis

De la même façon, les négociations annuelles obligatoires se sont conclues par un accord avec les organisations syndicales au premier trimestre 2010, accord incluant des dispositions relatives au comblement des écarts de rémunérations entre les femmes et les hommes, la population féminine représentant 45 % de l'effectif du groupe Antalis.

Antalis, dont la population féminine est la plus importante, s'est engagée en 2010 dans le cadre de son accord NAO à combler les éventuels écarts de rémunération au profit des femmes.

## Mobilité – Plan de carrière

Après la mise en place de l'autonomie des divisions chez Arjowiggins et la finalisation de l'intégration de MAP chez Antalis, la stabilisation des organigrammes a permis de relancer le processus des cartes de successions selon un format standard groupe Sequana pour l'ensemble des divisions d'Arjowiggins ou des régions où Antalis est présent.

Ce processus, rendu nécessaire par l'obsolescence des cartes de successions suite aux réorganisations précitées, s'est achevé début 2011 par la tenue des comités de carrière dont l'objectif est de valider les situations actuelles et d'engager les actions nécessaires à la sécurisation des organisations. Il s'inscrit dans la gestion de la cartographie des risques au niveau du groupe (cf. « Activités de contrôle », chapitre 3 « Gestion des risques »).

Dans le prolongement des revues de management organisées annuellement dans les filiales, l'ensemble des cartes de succession a ainsi été mis à jour et validé lors des six comités de carrières qui se sont tenus entre décembre 2010 et janvier 2011 sous la direction du Directeur général de Sequana.

Ces travaux ont permis de constater que si la moitié des positions clés étaient sécurisées (au moins un successeur identifié),

l'accent devait porter en 2011 sur un développement coordonné des talents et en particulier des successeurs potentiels qu'il convient de fidéliser compte tenu des difficultés de recrutement auxquelles certaines filiales sont confrontées, le secteur papetier étant perçu comme moins attractif par rapport à d'autres secteurs d'activité en croissance.

À ce titre, le projet « Talent Management », conçu au niveau de la division Graphique d'Arjowiggins a été validé par le groupe pour être étendu dans l'ensemble de ses filiales.

C'est ainsi qu'en raisonnant à l'échelle du groupe et non plus seulement à celle de ses filiales, des parcours professionnels peuvent être envisagés selon les opportunités. En outre, le groupe favorise la mobilité de ses salariés tant à travers différentes fonctions ou différents métiers qu'en terme géographique.

Par ailleurs, les revues de management sont aussi l'occasion de vérifier l'approche d'un équilibre entre la représentation des femmes et des hommes au sein des différentes fonctions du groupe.

## Formation

Le groupe veille à poursuivre ses efforts de formation afin de bénéficier de personnel qualifié et de leur permettre d'enrichir leurs compétences pour exercer leurs fonctions dans les meilleures conditions et de répondre aux attentes du groupe. Ces actions de formation sont également développées au sein des fonctions centrales du groupe (Sequana et Sequana Ressources & Services).

## Arjowiggins

Malgré une conjoncture déprimée imposant une gestion resserrée des charges d'exploitation, Arjowiggins a poursuivi en 2010 ses efforts de formation essentiellement orientés sur la sécurité des personnes et des biens.

## Antalis

En dehors de ses actions de formation plus classiques et dans le cadre du programme RACE 2012 (cf. chapitre 1), Antalis, considérant que la compétence de ses forces de ventes était un enjeu essentiel de ses performances, a créé en 2010 une académie de vente dont l'objectif est de former sur les deux ans à venir 2 300 commerciaux. À cet égard, Antalis s'est adossé à un organisme de formation anglais dont le savoir-faire en matière d'école de ventes interne est éprouvé et reconnu.

L'importance des formations à la sécurité explique aussi que l'effort formation, mesuré par le pourcentage de la masse salariale qui lui est consacré, soit plus important dans l'industrie que dans la distribution ou au siège.

## Épargne salariale

L'ensemble des sociétés françaises du groupe Sequana s'est progressivement doté des dispositifs relatifs à la rétribution collective, qu'elle soit de nature obligatoire comme la participation ou facultative comme l'intéressement.

L'épargne salariale d'entreprise, particulièrement étendue dans le groupe en France, n'est pas ou peu pratiquée dans les autres pays même si certains d'entre eux ont adopté une démarche de rétribution collective similaire (Royaume-Uni et Belgique chez Antalis notamment).

### Accords de participation et intéressement

#### Sequana – Sequana Ressources & Services

Les salariés de Sequana et Sequana Ressources et Services bénéficient d'un accord de participation mis en place volontairement. 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 bénéficiaires au prorata des salaires bruts et selon les limites imposées par la loi.

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 visés ci-dessous.

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 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 cinq ans et bénéficier alors d'un régime fiscal et social de faveur.

Le montant brut total de la participation (crédit de réserve de participation au titre de l'exercice 2008 ainsi que le montant de la réserve de participation calculé au titre de 2009) versé aux salariés bénéficiaires en 2010 s'est élevé à 262 484 euros. Au titre de l'exercice 2010, un montant brut de 91 013 euros devrait être distribué en 2011.

Les salariés de Sequana bénéficient d'un accord d'intéressement conclu en juin 2009 (avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2009) pour une durée de trois ans, dans le cadre des dispositions des articles L. 3312-2 et suivants du code du travail. L'assiette de l'intéressement est constituée du résultat opérationnel courant consolidé de Sequana.

Les salariés de Sequana Ressources et Services bénéficient d'un accord d'intéressement conclu en 2010 (avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2010) pour une durée de trois ans et dont l'assiette est également constituée du résultat opérationnel courant consolidé de Sequana.

Les sommes ainsi attribuées aux salariés peuvent, à la demande des bénéficiaires, être affectées en tout ou partie au plan d'épargne d'entreprise et/ou au plan d'épargne collectif pour la retraite visés ci-dessous.

Le montant brut total de l'intéressement versé aux salariés bénéficiaires (Sequana uniquement) en 2010 au titre de l'exercice 2009 s'est élevé à 178 738 euros. Au titre de l'exercice 2010, un montant brut d'environ 350 000 euros devrait être distribué en 2011 aux salariés de Sequana et Sequana Ressources & Services.

#### Arjowiggins

Au-delà du régime obligatoire de la participation, le groupe Arjowiggins a fait le choix d'instituer aussi l'intéressement dans toutes ses composantes de manière à renforcer sa politique de rétribution collective.

La participation obligatoire et l'intéressement facultatif, reconduits tous les trois ans, existent ainsi au sein de chacune des filiales françaises du groupe Arjowiggins et non au niveau du groupe dans la mesure où les critères de performances sont évalués en considération des performances économiques et financières de chacune des sociétés.

En effet, chacune d'entre elles opérant sur des marchés dont les dimensions économiques sont très différentes et pouvant aboutir à des niveaux de résultats variables, il est apparu plus pertinent de conduire à ce niveau la politique de rétribution collective de manière à reconnaître la performance des équipes, là où elles se mobilisent. La nouvelle organisation du groupe mise en place à partir de juin 2008 a confirmé la pertinence de ce choix.

L'ensemble des accords de participation obéit au régime légal alors que les accords d'intéressement sont basés sur des critères qui peuvent être différents d'une société à une autre.

Ainsi, au-delà des critères basés sur le résultat d'exploitation qui mesurent la stricte performance économique, les accords mesurent aussi la performance client (taux de service), la performance sociale (absentéisme, implication) et la performance en matière de sécurité (taux d'accidents de travail) dont l'atteinte est directement en relation avec la maîtrise par les équipes de l'ensemble des processus industriels et dont les résultats sont pris en compte pour le calcul de l'intéressement.

Le paiement est généralement semestriel de manière à mobiliser les équipes sur des objectifs visibles et la répartition de l'intéressement est le plus souvent égalitaire de manière à reconnaître son caractère collectif.

#### Antalis

Le groupe Antalis a opéré un choix identique à celui du groupe Arjowiggins s'agissant de la rétribution collective, à savoir compléter le dispositif de la participation légale par celui de l'intéressement facultatif.

La société Antalis International a donc dès sa création en 1999 mis en place un accord de participation basé sur la formule légale ainsi qu'un accord d'intéressement concernant l'ensemble des équipes du siège de ce groupe, régulièrement reconduit tous les trois ans.

S'agissant des équipes dont la contribution est résolument orientée vers le service à l'ensemble de ses filiales situées dans tous les pays où Antalis opère, l'accord d'intéressement de cette société est basé sur la performance consolidée du groupe mesurée par deux critères : le taux de résultat d'exploitation rapporté au chiffre d'affaires (« *Return on Sales* ») et le retour sur l'ensemble des capitaux engagés (ROCE) dont le taux d'atteinte est mesuré par rapport au budget.

La société Antalis Snc qui exploite l'activité de distribution en France a également dès sa création en 1999 mis en place les accords précités. S'agissant de l'intéressement, les critères retenus sont directement reliés aux conditions économiques de cette société, à savoir le niveau de résultat d'exploitation et le niveau du besoin en fonds de roulement mesuré par rapport au budget et dont la maîtrise est essentielle dans une société de distribution.

La société Creative Papers, qui constitue le siège de la branche Papiers de création, filiale à 100 % d'Antalis International, créée au 1<sup>er</sup> janvier 2010 et dont l'effectif est inférieur à 50 salariés a mis en place un accord d'intéressement dont les critères de performances sont basés sur le taux de résultat d'exploitation rapporté au chiffre d'affaires et sur le taux de besoin en fonds de roulement rapporté au chiffre d'affaires des activités de la branche Papiers de création, mesurés par rapport au budget.

## Plans d'épargne d'entreprise (PEE)

### Sequana – Sequana Ressources & Services

Sequana et Sequana Ressources & Services disposent d'un plan d'épargne d'entreprise mis en place dans le cadre de l'article L. 3322-7 du code du travail et de la loi n° 2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale.

Les sommes versées par les bénéficiaires 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 des sociétés participantes.

Le montant de l'abondement versé par ces deux sociétés au titre des versements effectués par les bénéficiaires au cours de l'exercice 2010 s'est élevé à 129 233 euros (contre 76 714 euros pour l'exercice 2009).

### Arjowiggins

Si la plupart des sociétés ont mis en place des plans d'épargne d'entreprise locaux, le groupe Arjowiggins a néanmoins souhaité compléter ces dispositifs d'épargne salariale par la mise en place de deux plans d'épargne groupe (PEG).

Un premier PEG a été mis en place par voie d'accord collectif le 31 janvier 2002 dans le cadre de la société Arjowiggins SAS dont les établissements distincts couverts par ce dispositif ont été filialisés en juin 2008, conservant ainsi la possibilité d'accéder à ce PEG.

Ce PEG étant conçu dans la perspective de développer l'actionnariat salarié, les sommes versées par les salariés peuvent être affectées à l'acquisition de parts de fonds communs de placement dont un fonds exclusivement investi en actions Sequana et bénéficiant alors d'un abondement annuel maximal de 500 euros.

La gestion des fonds communs de placement a été confiée à BNP Paribas.

Seuls les fonds recueillis dans le cadre du fonds commun alimenté en actions Sequana (FCPE Arjowiggins Croissance) peuvent bénéficier d'un abondement en numéraire de la société Arjowiggins dont le montant pour 2010 s'est élevé à 2 000 euros.

À ce premier PEG, la société a décidé d'en ajouter un second mis en place de manière unilatérale le 28 février 2003 et dont le périmètre est identique au PEG précédent.

Afin de développer l'épargne salariale, les sommes versées par les salariés peuvent être affectées à l'acquisition de parts de fonds commun de placement Horizon plus AW dont la gestion a été confiée à Étoile Gestion du Crédit du Nord.

Ces deux PEG ont fait l'objet en novembre 2010 de la signature des avenants d'introduction d'un fonds solidaire dont le choix a été concerté avec les organisations syndicales et confirmé par le comité de groupe et dont la gestion a été confiée aux sociétés précitées.

### Antalis

La société Antalis International a également mis en place un PEE dès l'instauration de la participation et de l'intéressement. Les sommes versées par les salariés peuvent être affectées à l'acquisition de parts de fonds commun de placement dont la gestion a été confiée Natixis.

Ce PEE a fait l'objet en 2010 d'un avenant d'introduction d'un fonds solidaire dont la gestion a également été confiée à la société Natexis ainsi que l'introduction d'un fonds commun investi en actions Sequana dont la gestion est en cours de mise en place.

Seuls les fonds recueillis dans le cadre du fonds commun alimenté en actions Sequana peuvent bénéficier d'un abondement en numéraire de la société Antalis.

La société Creative Papers a adhéré au PEE de la société Antalis International.

La société Antalis SNC a institué le principe d'un PEE en 2010 lors de la reconduction de l'accord d'intéressement et dont les modalités sont en cours de discussions avec les partenaires sociaux.

## Plan d'épargne collectif pour la retraite (PERCO)

### Sequana – Sequana Ressources & Services

Sequana et Sequana Ressources & Services disposent également d'un plan d'épargne collectif pour la retraite (PERCO) mis en place dans le cadre de la loi du 21 août 2003 sur la réforme des retraites (loi « Fillon »), 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 des sociétés participantes.

Le montant de l'abondement versé par ces deux sociétés au titre des versements effectués par les bénéficiaires au cours de l'exercice 2010 s'est élevé à 49 601 euros (contre 93 400 euros pour l'exercice 2009).

En conclusion, avec une offre aussi large que diversifiée au sein du groupe (près de 10 PEE et 4 à 6 FCPE par PEE), l'ensemble des PEE ayant également intégré entre 2009 et 2010 une offre de fonds solidaire, l'épargne salariale est une dimension que le groupe entend orienter de manière plus efficace, certains collaborateurs épargnants ayant en effet accès à une quinzaine de fonds, ce qui rend l'offre d'épargne salariale peu lisible, notamment dans le groupe Arjowiggins.

Ainsi, le groupe Sequana considérant que l'épargne salariale en vue de la retraite constitue un axe de sa politique de rétribution en France et ceci d'autant plus que l'allongement des carrières professionnelles consécutif au relèvement de l'âge légal de la retraite milite en sa faveur, deux voies d'amélioration ont été ouvertes :

- la mise en place concertée avec les organisations syndicales représentatives d'un PERCO au niveau du groupe Arjowiggins en substitution d'un des deux plans d'épargne groupe de manière à ne pas ajouter aux PEE locaux un PERCO qui alourdirait l'offre globale d'épargne salariale ;
- la recherche d'une réduction du nombre des partenaires gestionnaires et dépositaires des fonds d'épargne de manière à optimiser le dispositif d'épargne salariale dans le groupe.

## Relations sociales

Au sein du groupe, Sequana entend organiser le dialogue social suivant un principe de subsidiarité selon lequel le dialogue le plus pertinent doit se dérouler là où les partenaires sociaux en maîtrisent toutes les dimensions compte tenu des cadres législatifs nationaux.

C'est pourquoi le dialogue social est avant tout local car les dimensions économiques et humaines y sont prégnantes et toutes les sociétés du groupe soumises à l'obligation de posséder soit une institution représentative du personnel soit d'engager des négociations sont autant de lieux d'échange.

Par ailleurs, l'extension d'une offre PERCO aux structures qui en sont actuellement démunies est également inscrite à l'agenda 2011.

## Plans donnant droit à des actions Sequana – Actionnariat salarié

Le groupe a mis en place des plans d'options de souscription d'actions qui sont décrits au chapitre relatif au capital potentiel de la société (page 167) et qui donnent à leurs bénéficiaires droit à des actions Sequana à certaines périodes et à des conditions de prix fixées conformément à la loi et aux résolutions de l'assemblée générale des actionnaires les ayant autorisés. Pour la plupart de ces plans, aujourd'hui anciens, les conditions sont telles que les intéressés n'ont pas d'intérêt particulier à exercer leurs options.

Plus récemment, le groupe a mis en place des plans d'attribution gratuite d'actions qui étaient soit réservés aux cadres dirigeants de Sequana soit, en 2010, ouverts plus largement aux principaux salariés du groupe appelés à jouer un rôle clé dans son développement. Ces attributions gratuites d'actions sont toutefois assorties de conditions de présence au sein du groupe et de performance (telles que décrites page 168) ne permettant à leurs bénéficiaires de recevoir des actions Sequana que si les conditions fixées et liées à la réalisation du plan à trois ans du groupe sont atteintes, les associant ainsi directement à la bonne marche du groupe et aux performances des activités auxquelles ils contribuent ou dont ils sont responsables.

Certains salariés sont ainsi devenus titulaires d'actions Sequana qui, selon les caractéristiques des plans dont elles proviennent et les dates de conservation auxquelles elles sont soumises, doivent être conservées par leurs bénéficiaires ou dont ils peuvent disposer librement. Par ailleurs, à travers les plans d'intéressement et les plans d'épargne d'entreprise mis en place, les salariés du groupe sont indirectement titulaires d'actions Sequana à travers des parts de FCPE. Au 31 décembre 2010, 352 074 actions de la société étaient ainsi détenues par des salariés du groupe à travers des FCPE investis en actions Sequana.

## Arjowiggins

Au-delà de la tenue des réunions institutionnelles de dialogue, comité d'entreprise européen et comité de groupe, un cycle de réunions avec l'ensemble des organisations syndicales a été mis en œuvre à partir de l'été 2010.

Afin de renforcer l'espace de dialogue que constitue chacune de ses divisions, le groupe Arjowiggins a ainsi négocié en 2010 avec les organisations syndicales représentatives un accord visant à mettre en place au niveau de chacune d'elles une



instance de dialogue dont les prérogatives sont celles d'un comité de groupe et le périmètre celui d'un comité d'entreprise européen, chacune des divisions ayant une dimension paneuropéenne.

Cette instance, nommée comité d'information de branche, est le lieu où la stratégie économique, financière et sociale de la branche peut le mieux être débattue, le niveau société ayant été jugé trop étroit et le niveau groupe trop large pour aborder utilement ces questions.

À un niveau plus agrégé, le groupe Arjowiggins dispose d'un comité de groupe en France dont l'accord constitutif signé en 2002 prévoit deux réunions annuelles au lieu d'une. Il est le lieu où les représentants du personnel, assistés d'un expert-comptable, sont informés de la situation des différentes divisions leur permettant ainsi de situer les performances et les perspectives de leur division d'appartenance par rapport à celle des autres entités.

Les réunions ainsi organisées ont permis de valider la nouvelle composition des instances compte tenu de l'application des nouvelles dispositions légales relatives à la représentativité

syndicale, d'initier la mise en place de l'instance de dialogue social au niveau de chaque division, la « commission d'information de branche » et de débiter les discussions sur l'introduction d'un PERCO groupe.

## Antalis

Les partenaires sociaux du groupe Antalis qui, en France, ne comprend que deux sociétés, ont souhaité privilégier le dialogue social au sein de la filiale de distribution qui a ainsi renouvelé en 2010 son comité central d'entreprise et ses trois comités d'entreprise.

Le groupe Antalis a également renouvelé son comité d'entreprise européen dont les mandats étaient arrivés à terme fin 2009 et a assuré la formation des nouveaux membres à l'exercice de leurs nouvelles fonctions de représentation.

Par ailleurs, concernant la société Antalis Snc, un accord a été conclu relatif à la constitution du comité central d'entreprise et à la reconduction de l'accord d'intéressement a permis l'introduction d'un Plan d'épargne entreprise (cf. ci-dessus).

## Activités

Au niveau des structures des sièges, les partenaires sociaux ont souhaité privilégier une gestion commune et dynamique des activités sociales et culturelles par la mise en place d'un comité interentreprise.

C'est ainsi qu'en 2010, le comité d'entreprise européen s'est réuni trois fois chez Arjowiggins dont une fois en comité restreint pour le projet de cession des activités Décor et Abrasif en

Allemagne et en France et deux fois chez Antalis dont une fois également en comité restreint pour le projet de cession des activités Fourniture de bureau en Espagne et au Portugal.

L'année 2011 devrait normalement voir les partenaires sociaux renégocier les termes de l'accord de 2003 pour les mettre en conformité avec la loi née de la transposition de la directive européenne.

## Communication interne

### Arjowiggins

Afin de permettre une plus grande cohésion et mobilisation autour d'objectifs communs, la communication est assurée par chaque division au travers d'un dispositif spécifique.

Arjowiggins Graphic organise tous les trimestres un séminaire pour ses cadres et diffuse une lettre interne à l'ensemble de ses collaborateurs. La division Papiers de création a institué pour ses cadres un séminaire annuel et diffuse une lettre marketing mensuelle pour ses collaborateurs et ses clients reprenant les événements opérationnels de la période. Enfin, les autres divisions s'appuient sur des réunions *ad hoc* ou l'intranet pour informer régulièrement leurs collaborateurs sur leur activité et les événements clés.

Par ailleurs, l'intranet du groupe met à la disposition des collaborateurs des documents régulièrement mis à jour comme une présentation institutionnelle ou les informations concernant la sécurité dans le groupe. Enfin, la rubrique actualités permet d'avoir accès aux différents communiqués de presse diffusés par le groupe.

### Antalis

En 2010, le programme RACE 2012 (cf. chapitre 1) a constitué l'axe majeur des actions de communication interne. Afin d'assurer la réussite de ce programme stratégique, il était nécessaire d'en expliquer très clairement le contenu et les objectifs à tous les salariés. C'est dans ce but qu'une campagne de communication sans précédent a été lancée, à l'attention de tous les collaborateurs du groupe, dans toute l'Europe (la communication interne sur ce programme sera déployée hors d'Europe en 2011). Les trois *management meetings* (séminaires internationaux), auxquels ont assisté 120 cadres, ainsi que la convention annuelle d'Antalis (AMC, plus de 200 participants) ont été en grande partie consacrés à la mise en œuvre du programme RACE 2012, dont la phase de déploiement a débuté en septembre. Des réunions de lancement ont été organisées dans tous les pays, pour expliquer les objectifs du programme. Elles se sont accompagnées d'outils spécifiques : vidéo de présentation du programme RACE 2012, posters, et une e-newsletter mensuelle destinée à fournir une information régulière sur l'évolution du programme.

Ces outils ont été traduits et adaptés aux besoins spécifiques de chaque pays. De plus, *Keynotes*, le magazine interne d'Antalis et *BetweenUs*, la plateforme intranet, sont également des vecteurs efficaces de communication sur le programme RACE 2012. Une récente enquête de lectorat <sup>(1)</sup> a d'ailleurs montré que *Keynotes* reste, pour les collaborateurs d'Antalis, un outil de communication très apprécié : 81 % des salariés le lisent, 82 % d'entre eux le considèrent comme utile.

(1) Enquête réalisée en janvier 2010, par une agence spécialisée, auprès de 203 salariés, sur la base d'entretiens téléphoniques.

L'année 2010 a aussi vu la création d'une plateforme de discussion en ligne. Des sessions régionales de « chat » ont ainsi été organisées, permettant à tous les salariés équipés d'une connexion Internet de poser des questions sur le programme RACE 2012 et de nombreux autres sujets aux Directeur général et Directeurs régionaux. Trois sessions ont eu lieu en 2010, dans les régions CSEE, Nordics & East et Western Europe.

## Protection des salariés – Hygiène et Sécurité

Les métiers de Sequana présentent des risques qui peuvent porter atteinte à la sécurité et à la santé des personnes. Sequana attache donc une importance toute particulière à la santé et à la sécurité physique ou morale des hommes et des femmes qui participent au développement de ses métiers. Pour affirmer cette préoccupation, le groupe s'est notamment doté d'une équipe en charge de la sécurité des personnes et des biens pour auditer, soutenir et coordonner les pratiques et les plans d'actions mis en œuvre dans chacun de ses métiers. Cette équipe de 3 à 4 personnes dirigée par un coordinateur de la sécurité rapporte au Directeur des Ressources Humaines du groupe Sequana. L'ambition de Sequana est de faire de la sécurité un vecteur de cohésion et un levier d'amélioration continue des processus de chaque activité. Un point d'étape est réalisé avec les élus 4 à 5 fois par an au total à l'occasion des comités européens Antalis et Arjowiggins et du comité groupe France Arjowiggins.

### Arjowiggins

L'activité papetière présente des risques spécifiques qui peuvent générer des accidents humains graves. Arjowiggins accorde donc une valeur essentielle à l'analyse et à la maîtrise des risques auxquels les salariés peuvent être confrontés. Cette responsabilité est affirmée comme étant celle de chaque niveau de management et est supportée par une organisation spécifique au niveau de chaque division et de chaque site.

Le CHSCT est sollicité plus que ne le prévoit la loi et les réunions exceptionnelles sont fréquentes. Des conditions de travail plus difficiles que dans la distribution ou au siège ainsi que l'accent porté sur la sécurité expliquent que les mesures de sécurité du travail soient plus privilégiées qu'ailleurs.

Les principales actions en matière d'hygiène et de sécurité déployées en 2010 s'inscrivent toujours dans la continuité de celles des deux années précédentes :

- s'inscrire dans une démarche d'amélioration continue des processus et des pratiques :
  - renouveler et renforcer les analyses de risques,
  - réviser régulièrement les processus, les moyens de maîtrise des risques, les pratiques opérationnelles, l'organisation et les outils de formation,
  - le projet à trois ans initié en 2009 de protection des machines à papier sur la base des standards les plus élevés

de la profession a connu en 2010 une dynamique considérable qui devrait permettre la pleine réalisation des objectifs d'Arjowiggins à fin 2012,

- poursuivre l'aménagement des postes de travail autour du « 5S »,
- suivre les plans d'actions par site et par activité,
- encourager l'usage des outils de management développés dans le cadre du *Lean Management* ;
- s'appuyer sur le retour et les échanges d'expériences :
  - intensifier et diversifier les audits et inspections sécurité, intra- et intersites,
  - promouvoir la remontée et le traitement des incidents par tous les acteurs,
  - systématiser et enrichir les analyses d'accidents et d'incidents,
  - identifier et partager les meilleures pratiques ;
- structurer la démarche sécurité du groupe Arjowiggins en favorisant le développement d'un référentiel de gestion de la santé et de la sécurité (norme OHSAS 18001) compatible avec ses référentiels environnement et qualité. Quatre nouveaux sites ont été certifiés cette année portant à neuf le nombre total. La totalité des sites devront être certifiés à fin 2012 ;
- continuer à renforcer le développement d'une culture sécurité forte, impliquant l'ensemble du personnel ainsi que leurs représentants et s'appuyant particulièrement sur le rôle de l'encadrement.

### Antalis

Les risques auxquels sont confrontés les salariés d'Antalis sont de natures différentes, inhérentes essentiellement aux activités commerciales, d'entreposage, de transports et de déplacements routiers. Quelques sites de conversion présentent néanmoins des risques similaires à ceux de l'activité papetière. Si les règles de sécurité font, bien entendu, partie intégrante de l'organisation du travail de la société et si leur respect est rigoureusement contrôlé sur l'ensemble de ses sites, Antalis a l'ambition de doter chacun de ses secteurs d'activité dans chaque région d'un système de management de la sécurité homogène et cohérent avec le standard OHSAS 18001 établi au niveau international.

Les principales actions en matière d'hygiène et de sécurité déployées en 2010 s'articulent autour des axes suivants :

› constituer un référentiel hygiène et sécurité au niveau du groupe Antalis (politiques, performances, gestion de tous les accidents et des incidents majeurs). Un reporting sécurité selon le standard industriel a été mis en place de manière à faire profiter la distribution du savoir-faire industriel en la matière ;

› renforcer les audits sécurité de site et le suivi des plans d'actions ;

› intensifier les formations et sensibilisations autour des risques liés aux incendies, manutention chariots, manutention manuelle, et stockages en hauteur.

## Impact territorial et sous-traitance

Le groupe Sequana emploie un petit nombre de salariés dans les pays en voie de développement. L'éthique de management, 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.

La sous-traitance est plus significative dans l'industrie que dans la distribution car la fonction de gardiennage des usines ainsi que quelques opérations de maintenance y sont généralement sous-traitées.

## Une démarche pilotée de la responsabilité sociale et environnementale (RSE)

Dans le cadre d'une démarche responsable en matière sociale et environnementale, les sociétés du groupe Sequana, quel que soit leur métier ou leur pays de résidence, ont pour la plupart initié des actions relatives à l'insertion des travailleurs handicapés, au soutien des communautés locales ou au mécénat. De même, des actions sont menées pour s'assurer que leur comportement, ou celui de leurs sous-traitants ou prestataires, est conforme aux règles et aux meilleures pratiques en matière d'emploi et de conformité (équilibre des marchés, règles anticorruption).

Dans cette perspective, le groupe Sequana a décidé de créer en 2011 la fonction de Directeur du Développement Durable qui aura pour principale mission de définir les priorités, y compris dans les dimensions humaines et sociales de la RSE et d'en assurer la coordination au niveau des filiales.

# 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 à l'exception de Greenfield. 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 2010, le groupe Arjowiggins bénéficie comme les années précédentes des allocations gratuites de quotas du PNAQ 2, pour couvrir ses émissions de CO<sub>2</sub>. Les émissions de CO<sub>2</sub> par tonne de papier produite dans ses usines de France Royaume-Uni, Belgique, Allemagne, Danemark et Espagne ont baissé de 4,5 % entre 2009 et 2010, permettant à nouveau à Arjowiggins de disposer d'un solde excédentaire de quotas qui ont été vendus sur le marché.

Le bilan environnemental global de l'année 2010 établi à partir de l'ensemble des usines Arjowiggins conduit aux données suivantes :

### Chiffres clés de performances environnementales pour 2010

<b>Consommation d'eau</b>	<b>26 m<sup>3</sup>/tonne papier</b>
<b>Consommation d'énergie :</b>	
Énergies fossiles	1 529 kWh/tonne papier
Électricité	897 kWh/tonne papier
<b>Rejets liquides sortie station d'épuration :</b>	
Volume d'effluent	23,1 m <sup>3</sup> /tonne papier
Matières en suspension (MES)	0,38 kg/tonne papier
Demande chimique en oxygène (DCO)	2,28 kg/tonne papier
Demande biologique en oxygène (DBO5)	0,34 kg/tonne papier
<b>Rejets gazeux :</b>	
Émissions de CO <sub>2</sub>	361 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 2010 pour l'ensemble de ses actions dans le domaine de l'environnement dont 1 million d'euro consacré aux amortissements des investissements et 8,7 millions d'euros pour le traitement de ses déchets.

## Antalis

Antalis poursuit son développement dans le cadre d'une démarche responsable en matière environnementale. La stratégie développement durable du groupe repose à la fois sur une offre de produits et de services, sur la certification FSC de ses sites et enfin sur le choix de fournisseurs responsables. Cet engagement se traduit par l'adoption par l'ensemble des pays où Antalis est implantée, d'une Charte de Développement Durable remise à jour régulièrement.

En parallèle, les filiales continuent de mettre en œuvre des actions locales autour de cinq priorités définies depuis 2008 (approvisionnement, énergie, voyages, logistique et gestion des déchets) afin de réduire l'impact de leurs activités sur l'environnement.

Antalis propose à ses clients toute une gamme de produits de papiers et substrats certifiés, PEFC ou FSC pour répondre aux différentes attentes des marchés. Le groupe porte une attention toute particulière à la certification de ses marques propres sur les papiers couchés (Claro, Novatech, Tom&Otto) comme sur les papiers offset et Preprint (Print Speed, Edixion, Dito). La dernière-née, lancée fin 2010, la marque Olin, est certifiée FSC sur l'ensemble de la gamme de papiers (5 couleurs, 3 finitions, 18 grammages) et d'enveloppes. Olin se décline aussi en version « Recyclé ».

Concernant les papiers de bureau, Antalis, avec la marque Image, propose tout un choix de certifications environnementales adaptées aux différents besoins de ses clients. Les qualités Premium Image Impact et Image Impact Plus ont été certifiées FSC. Image Business, destinée à l'impression de tous les jours est accréditée PEFC. La gamme Image offre également une version 100 % Recyclé post-consommation avec les certifications « Blue Angel » et « Nordic Swan ».

Antalis développe également une offre de services pour accompagner ses clients dans leur propre démarche de responsabilité sociale d'entreprise.

Concernant son offre Emballage, Antalis propose à la fois une large gamme de produits recyclables (feuillard biodégradable, film à bulle dégradable, carton recyclable, Flo Pak Green...) et sélectionne également des partenaires commerciaux éco-responsables.

En 2010, Antalis est le premier et le seul distributeur sur son marché à avoir mis en place une certification multi-sites FSC et PEFC afin d'assurer à ses clients le respect de la traçabilité (*Chain of Custody*) à tous les stades de la production et de la distribution, quel que soit le pays concerné (32 pays à fin 2010, soit plus de 120 sites).

La certification multi-sites permet de standardiser les éléments à auditer pour garantir la plus grande transparence auprès des clients. L'audit porte aussi bien sur les aspects de logistique (étiquetage, stockage séparé des produits, livraison) que sur le système d'information (référencement, catégorie de produits...) et sur les aspects Marketing et Commerciaux (usage des logos, formation...).

L'usage de standards identiques permet ainsi de mettre tous les pays où Antalis est implantée au même niveau d'exigence environnementale.

29 fournisseurs qui représentent 90 % de l'offre ont adopté la Charte Fournisseur (*Supplier Code of Conduct*) élaborée par le groupe ou ont eux-mêmes mis en place un code de conduite qui correspond aux principes définis dans cette Charte.



# ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DES ACTIONNAIRES DU 19 MAI 2011

---

182      ORDRE DU JOUR

---

184      RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION  
SUR LES RÉOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE

---

186      TEXTE DES RÉOLUTIONS

## 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 2010.
- › Rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés, sur l'autorisation à donner au conseil d'administration pour réduire le capital social et sur les différentes délégations ou autorisations à donner au conseil d'administration en matière d'émission de titres ou valeurs mobilières.

### Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire

---

1. Modifications statutaires relatives aux mandats des administrateurs (article 13) et des censeurs (article 18)

### Du ressort de l'assemblée générale ordinaire

---

2. Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2010.
3. Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010.
4. Résultat de l'exercice – affectation.
5. Conventions et engagements réglementés.
6. Renouvellement du mandat d'administrateur de la société Allianz France.
7. Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Luc Argand.
8. Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Jean-Pascal Beaufret.
9. Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda.
10. Renouvellement du mandat d'administrateur de la société DLMD.
11. Renouvellement du mandat d'administrateur de la société Exor SA.
12. Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Pascal Lebard.
13. Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Laurent Mignon.
14. Nomination de M<sup>me</sup> Raffaella Papa en qualité d'administrateur.
15. Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Michel Taittinger.
16. Nomination de M. Alessandro Potestà en qualité de censeur.
17. Autorisation au conseil en vue de permettre à la société d'opérer sur ses propres actions.



## Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire

---

18. Autorisation au conseil en vue de réduire le capital social de la société par annulation d'actions autodétenues.
19. Délégation au conseil à l'effet de procéder à l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées, ou à l'attribution de titres de créance.
20. Délégation au conseil à l'effet de procéder à l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées, avec possibilité de conférer un délai de priorité.
21. Autorisation au conseil à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'émission, avec ou sans droit préférentiel de souscription, en application des 19<sup>e</sup> et 20<sup>e</sup> résolutions.
22. Autorisation au conseil à l'effet de fixer le prix d'émission d'actions ou de valeurs mobilières émises avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires (y compris par voie d'offre visée à l'article L. 411-2-II du code monétaire et financier) dans la limite de 10 % du capital social par an.
23. Délégation au conseil à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société pour rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique d'échange.
24. Délégation au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social pour rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de sociétés tierces.
25. Limitations globales des émissions effectuées en vertu des 19<sup>e</sup>, 20<sup>e</sup>, 21<sup>e</sup>, 22<sup>e</sup>, 23<sup>e</sup> et 24<sup>e</sup> résolutions.
26. Délégation au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfiques ou autres.
27. Délégation au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise conformément aux dispositions du code de commerce et des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail.
28. Délégation au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, réservée à une catégorie de bénéficiaires, les salariés de filiales étrangères du groupe Sequana soit directement soit en leur qualité d'adhérents à un plan d'épargne groupe, et à l'effet de mettre en place tout mécanisme équivalent.
29. Pouvoirs pour l'exécution des formalités.

# Rapport du conseil d'administration sur les résolutions 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.

Dans le respect des règles de gouvernement d'entreprise et afin d'assurer un échelonnement des mandats des membres du conseil favorisant un renouvellement harmonieux de ces derniers, le conseil d'administration propose que les mandats des membres du conseil qui doivent être nommés ou ceux qui doivent être renouvelés lors de la présente assemblée, ne le soient pas pour des durées identiques de trois années. Toutefois, afin de permettre le respect de cette règle de gouvernance, le conseil

propose de soumettre préalablement à l'assemblée des actionnaires, par le vote de la 1<sup>re</sup> résolution et avant de passer au vote des résolutions relevant de la compétence d'une assemblée générale ordinaire, la modification nécessaire des articles 13 et 18 des statuts. Par le vote de la 1<sup>re</sup> résolution, relevant de la compétence d'une assemblée générale extraordinaire, il est donc proposé de modifier l'alinéa 3 de l'article 13 des statuts de la société afin de fixer la durée du mandat des administrateurs au plus à trois années et de modifier dans le même sens l'article 18 relatif aux mandats des censeurs.

## Résolutions relevant de la compétence d'une assemblée générale ordinaire

Par le vote de la 2<sup>e</sup> résolution, il est proposé aux actionnaires d'approuver les comptes sociaux de Sequana arrêtés au 31 décembre 2010, qui se traduisent par un bénéfice de 271 849 625,80 euros.

La 3<sup>e</sup> résolution concerne l'approbation des comptes consolidés de Sequana au 31 décembre 2010 qui font ressortir un bénéfice net de 32 millions d'euros.

La 4<sup>e</sup> résolution se rapporte à l'affectation du résultat. Il est proposé le versement d'un dividende de 0,40 euro par action, soit un montant global de 19 818 000,80 euros, prélevé en totalité sur le bénéfice distribuable, le solde, soit 252 115 091,25 euros, étant affecté au compte « report à nouveau ». La mise en paiement de ce dividende interviendrait le 3 juin 2011.

La 5<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. Aucune convention réglementée n'a été conclue au cours de l'exercice.

Par le vote de la 6<sup>e</sup> à la 15<sup>e</sup> résolution, il est proposé aux actionnaires de renouveler, pour des durées de deux à trois ans, les mandats de l'ensemble des administrateurs, à l'exception de celui de M. Alessandro Potestà dont la nomination est proposée, dans la 16<sup>e</sup> résolution, en qualité de censeur. La 14<sup>e</sup> résolution vise à nommer un nouvel administrateur en la personne de M<sup>me</sup> Raffaella Papa afin de compléter la composition du conseil d'administration fixée à dix membres selon les dispositions du

pacte d'actionnaires en vigueur. Cette nomination sera conforme aux dispositions de la loi du 27 janvier 2011 sur la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration.

La 16<sup>e</sup> résolution vise donc à nommer M. Alessandro Potestà en qualité de censeur de la société pour une durée de deux années.

La 17<sup>e</sup> résolution se rapporte au renouvellement pour une période de 18 mois de l'autorisation donnée à la société d'opérer en Bourse sur ses propres actions, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du code de commerce. Il est proposé de fixer le prix maximal d'achat à 25 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 les années précédentes, 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 2010 de la précédente autorisation en date du 19 mai 2010 est décrit au chapitre 5 du document de référence 2010.

## Résolutions relevant de la compétence d'une assemblée générale extraordinaire

La 18<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 19 mai 2010.

La plupart des autorisations et délégations données par l'assemblée générale du 27 mai 2009 au conseil pour réaliser des opérations financières arrivant à échéance, il est ensuite proposé d'en demander le renouvellement dans des conditions analogues. Les principales caractéristiques de ces valeurs mobilières ainsi que les conditions dans lesquelles elles pourraient, le cas échéant, donner droit à une quote-part du capital de la société ne seront donc déterminées qu'à la date de la décision d'émission et, conformément à l'article R. 225-116 du code de commerce, un rapport complémentaire sera établi le moment venu décrivant les conditions définitives des opérations envisagées. Ce rapport sera mis à la disposition des actionnaires dans les quinze jours suivant la décision d'émission du conseil d'administration et porté à la connaissance de l'assemblée générale des actionnaires lors de la plus prochaine réunion suivant la date à laquelle le conseil d'administration, ou la personne agissant sur sa délégation, aura décidé d'une émission. Le rapport des commissaires aux comptes sur cette suppression sera établi au moment de l'utilisation de la délégation par le conseil d'administration.

La 19<sup>e</sup> résolution vise à déléguer au conseil l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées, ou à l'attribution de titres de créances. Le montant nominal maximal des augmentations de capital qui pourraient être ainsi décidées s'élèverait à 200 millions d'euros et celui des émissions de titres de créances à 600 millions d'euros. Cette nouvelle délégation aurait une durée de validité de 26 mois.

La 20<sup>e</sup> résolution vise à déléguer au conseil l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées, avec possibilité de conférer aux actionnaires, pour tout ou partie d'une émission, une priorité de souscription dont les caractéristiques seraient définies par le conseil. Le montant nominal maximal des augmentations de capital qui pourraient être ainsi décidées s'élèverait à 200 millions d'euros et celui des émissions de titres de créances à 600 millions d'euros. Cette nouvelle délégation aurait une durée de validité de 26 mois. Le prix d'émission des titres de capital serait au moins égal à la moyenne pondérée des cours cotés lors des trois dernières séances de Bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %.

La 21<sup>e</sup> résolution vise à autoriser le conseil d'administration à augmenter le montant des émissions en cas de demande excédentaire pour chacune des émissions décidées en application des 19<sup>e</sup> et 20<sup>e</sup> résolutions, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale et dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission. À ce jour,

cette faculté est ouverte dans les trente jours de la clôture de la souscription et la quantité maximale de titres à émettre est limitée à 15 % de l'émission initiale.

La 22<sup>e</sup> résolution vise à autoriser le conseil d'administration, pour les émissions d'actions ou de valeurs mobilières réalisées avec suppression du droit préférentiel de souscription, à fixer librement le prix d'émission par référence soit à la moyenne des cours constatés sur une période maximale de six mois précédant l'émission, soit au cours moyen pondéré du jour précédant l'émission avec une décote maximale de 20 %. Cette faculté offerte au conseil permettrait de se libérer, le cas échéant, des modalités de détermination de prix fixées par l'article L. 225-136 du code de commerce et le décret du 10 février 2005. Elle est limitée à 10 % du capital social de la société par an.

La 23<sup>e</sup> résolution vise à déléguer au conseil d'administration l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société en vue de rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique d'échange. Cette faculté, qui serait offerte au conseil d'administration, serait limitée à 10 % du capital social de Sequana. Toute émission dans ce cadre nécessiterait l'intervention d'un commissaire aux apports. Le montant nominal des augmentations de capital qui pourraient être ainsi décidées s'élèverait à 200 millions d'euros et celui des émissions de titres de créances à 600 millions d'euros. Cette nouvelle délégation aurait une durée de validité de 26 mois.

La 24<sup>e</sup> résolution a pour objet de déléguer au conseil d'administration la compétence pour décider une augmentation de capital afin de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital d'autres sociétés, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du code de commerce ne sont pas applicables. Cette nouvelle délégation aurait une durée de validité de 26 mois.

La 25<sup>e</sup> résolution est destinée à limiter le montant nominal de toutes les émissions, avec ou sans droit préférentiel de souscription, décidées par le conseil d'administration en vertu des six délégations ou autorisations ci-dessus visées, à 200 millions d'euros s'agissant d'émissions, immédiates ou à terme, d'actions et à 600 millions d'euros s'agissant d'émissions de titres de créances.

La 26<sup>e</sup> résolution a pour objet de déléguer au conseil d'administration, pour une durée de 26 mois, la compétence pour décider d'une augmentation de capital par incorporation au capital de toutes sommes dont la capitalisation est légalement et statutairement autorisée (bénéfices, réserves, primes ou autres). L'augmentation de capital peut résulter d'une élévation de la valeur nominale des actions ou de l'attribution gratuite de nouvelles actions.

La 27<sup>e</sup> résolution vise à renouveler la délégation donnée au conseil d'administration, pour une durée de 26 mois, à l'effet d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, réservées aux salariés ayant adhéré à un plan d'épargne d'entreprise, dans la limite de 2 % du capital social. Le prix de souscription des actions à verser par les bénéficiaires ne pourrait être inférieur de plus de 20 % (ou 30 % lorsque la période d'indisponibilité prévue par le plan en application des

articles L. 3332-25 et L. 3332-26 du code du travail est supérieure à dix ans) à la moyenne des premiers cours cotés sur le marché Eurolist de NYSE Euronext Paris lors des vingt séances de Bourse précédant le jour de la décision du conseil relative à l'augmentation de capital et à l'émission d'actions correspondante.

La 28<sup>e</sup> résolution a pour objet de déléguer au conseil, pour une durée de 18 mois, l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite de 2 % du capital, réservée aux salariés de filiales étrangères du groupe Sequana,

soit directement, soit en leur qualité d'adhérents à un plan d'épargne groupe, et la mise en place de tout mécanisme équivalent. Le prix de souscription des actions à verser par les bénéficiaires ne pourrait être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des premiers cours cotés sur le marché Eurolist de NYSE Euronext Paris lors des vingt séances de Bourse précédant le jour de la décision du conseil relative à l'augmentation de capital et à l'émission d'actions correspondante.

La 29<sup>e</sup> résolution concerne les pouvoirs pour les formalités relatives à l'assemblée.

## Texte des résolutions

### Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire

#### Première résolution

##### Modifications statutaires relatives aux mandats des administrateurs (article 13) et des censeurs (article 18)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de modifier comme suit :

- › Le 3<sup>e</sup> alinéa de l'article 13 – « Conseil d'administration » des statuts :

Article 13, alinéa 3 (nouvelle rédaction)

« L'assemblée générale ordinaire fixe la durée des fonctions des administrateurs de telle sorte qu'un renouvellement régulier des membres du conseil se fasse par fractions aussi égales que possible. Cette durée ne peut excéder trois ans. »

Le reste de l'article demeure sans changement ;

- › L'article 18 – « Censeurs » des statuts :

Article 18 – Censeurs (nouvelle rédaction)

« Sur proposition du conseil d'administration, l'assemblée générale ordinaire des actionnaires peut décider la nomination d'un ou plusieurs censeurs sans que leur nombre puisse excéder quatre. L'assemblée des actionnaires fixe la durée des fonctions des censeurs qui ne peut excéder trois ans mais qui peut être renouvelée à l'échéance. Les censeurs peuvent être convoqués aux réunions du conseil d'administration sur décision du Président, auquel cas ils ne prennent part aux délibérations qu'avec voix consultative.

Ils peuvent être choisis parmi les actionnaires ou en dehors d'eux et recevoir une rémunération qui est alors prélevée sur le montant des jetons de présence fixé par l'assemblée des actionnaires et déterminée par le conseil d'administration. »

### Du ressort de l'assemblée générale ordinaire

#### Deuxième résolution

##### Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2010

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 2010, tels qu'ils ont été établis et lui sont présentés, faisant apparaître un bénéfice de 271 849 625,80 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 23 571 euros au cours de l'exercice 2010 ainsi que le montant de l'impôt supporté à raison de ces dépenses et charges, qui s'est élevé à 8 115 euros.

#### Troisième résolution

##### Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010

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 commis-

saires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010, approuve ces comptes consolidés tels qu'ils ont été établis et lui sont présentés par le conseil d'administration.

## Quatrième résolution

### Résultat de l'exercice – Affectation

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, approuve l'affectation du résultat de l'exercice social clos le 31 décembre 2010 telle qu'elle lui est proposée par le conseil d'administration et, après avoir constaté que, compte tenu du report à nouveau antérieur de 83 466,25 euros, le bénéfice distribuable s'élève à 271 933 092,05 euros, décide de verser un dividende d'un montant de 0,40 euro par action, soit un montant global de 19 818 000,80 euros prélevé en totalité sur le bénéfice distri-

buable, le solde, soit 252 115 091,25 euros, étant affecté au compte « report à nouveau ».

Ce dividende est 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 les bénéficiaires pour le prélèvement forfaitaire libératoire prévu par l'article 117 *quater* dudit code.

Le dividende de 0,40 euro pour chacune des actions composant le capital social y ayant droit du fait de leur date de jouissance sera détaché de l'action sur le marché Euronext Paris le 31 mai 2011 et mis en paiement en numéraire le 3 juin 2011.

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	2009	2008	2007
Nombre d'actions rémunérées	49 306 527	-	49 287 015
Distribution globale aux actionnaires (en euros)	17 257 284,45	0	34 500 910,50
Dividende par action <sup>(1)</sup> (en euros)	0,35	0	0,70

(1) Avec un abattement de 40 %.

## Cinquième résolution

### 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, prend acte qu'aucune convention ou engagement de cette nature n'a été conclu au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

## Sixième résolution

### Renouvellement du mandat d'administrateur de la société Allianz France

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'administrateur de la société Allianz France qui arrive à échéance à l'issue de la présente assemblée et ce, pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

## Septième résolution

### Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Luc Argand

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'administrateur de M. Luc Argand qui arrive à échéance à l'issue de la présente assemblée et ce, pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

## Huitième résolution

### Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Jean-Pascal Beaufret

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'administrateur de M. Jean-Pascal Beaufret qui arrive à échéance à l'issue de la présente assemblée et ce, pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

## Neuvième résolution

### Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'administrateur de M. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda qui arrive à échéance à l'issue de la présente assemblée et ce, pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

## Dixième résolution

### Renouvellement du mandat d'administrateur de la société DLMD

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'administrateur de la société DLMD qui arrive à échéance à l'issue de la présente assemblée et ce, pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

## Onzième résolution

### Renouvellement du mandat d'administrateur de la société Exor SA

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'administrateur de la société Exor SA qui arrive à échéance à l'issue de la présente assemblée et ce, pour une durée de deux années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

## Douzième résolution

### Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Pascal Lebard

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'administrateur de M. Pascal Lebard qui arrive à échéance à l'issue de la présente assemblée et ce, pour une durée de deux années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

## Treizième résolution

### Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Laurent Mignon

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'administrateur de M. Laurent Mignon qui arrive à échéance à l'issue de la présente assemblée et ce, pour une durée de deux années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

## Quatorzième résolution

### Nomination de M<sup>me</sup> Raffaella Papa en qualité d'administrateur

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de nommer Mme Raffaella Papa, en qualité d'administrateur de la société, pour une durée de deux années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

## Quinzième résolution

### Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Michel Taittinger

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'administrateur de M. Michel Taittinger qui arrive à échéance à l'issue de la présente assemblée et ce, pour une durée de deux années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

## Seizième résolution

### Nomination de M. Alessandro Potestà en qualité de censeur

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, prend acte de l'arrivée à échéance du mandat d'administrateur de M. Alessandro Potestà à l'issue de la présente assemblée et décide de nommer ce dernier en qualité de censeur pour une durée de deux années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

## Dix-septième résolution

### Autorisation au conseil d'administration en vue de permettre à la société d'opérer sur ses propres actions

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, autorise le conseil d'administration, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du code de commerce, à opérer en Bourse ou autrement sur les actions de la société, dans les conditions suivantes.

Le prix maximal d'achat est fixé à 25 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 2010 et sans tenir compte des actions déjà détenues, de 4 954 500 actions correspondant à un montant théorique maximal de 123 862 500 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 18<sup>e</sup> résolution ci-après ;
- › dans le but de les attribuer aux salariés et dirigeants du groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi (options d'achat d'actions, participation des salariés, attribution gratuite d'actions, etc.) ;

- › en vue de mettre en place ou d'honorer des obligations liées à l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- › dans la limite de 5 % du capital, aux fins de les conserver et de les remettre en échange ou en paiement, notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe initiées par la société, par voie d'offre publique ou autrement ;
- › en vue d'assurer la liquidité et d'animer le marché de l'action Sequana par un prestataire de services d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à une charge de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- › en vue de mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers, et plus généralement toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Les actions pourront à tout moment, dans le respect et les limites de la réglementation en vigueur, y compris en période d'offre publique, être acquises, cédées, échangées ou transférées, que ce soit sur le marché, de gré à gré ou autrement, par tous moyens et, notamment par transferts de blocs, par des opérations optionnelles ou par utilisation de tout produit dérivé. La part maximale du capital acquise ou transférée sous forme de blocs de titres peut être de la totalité des actions acquises en application du ou des programmes de rachat successivement mis en œuvre par la société en vertu de la présente autorisation ou de celles qui l'ont précédée.

La présente autorisation est donnée pour une période maximale de 18 mois, expirant, en tout état de cause, à la date de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011. Elle annule et remplace, à compter du jour de la présente assemblée, celle précédemment accordée au conseil d'administration par la 7<sup>e</sup> résolution de l'assemblée générale mixte du 19 mai 2010.

En vue d'assurer l'exécution de cette autorisation, tous pouvoirs sont conférés au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour passer tout ordre de Bourse, conclure tout accord, en vue notamment de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers et tout autre organisme, remplir toutes autres formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

## Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire

### Dix-huitième résolution

#### Autorisation au conseil d'administration en vue de réduire le capital social de la société par annulation d'actions autodétenues

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 2011, à :

- 1) 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 ;
- 2) donne tous pouvoirs au conseil d'administration, dans les conditions fixées par la loi et par la présente résolution, pour mettre en œuvre cette autorisation, à l'effet notamment de constater la réalisation de la ou des réductions de capital, de modifier les statuts et d'accomplir toutes formalités.

### Dix-neuvième résolution

#### Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées, ou à l'attribution de titres de créance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions légales et notamment des articles L. 225-127, L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-134, L. 228-92 et L. 228-93 du code de commerce :

- 1) met fin à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à la délégation donnée par l'assemblée générale du 27 mai 2009 par le vote de sa 7<sup>e</sup> résolution ;

- 2) délègue au conseil d'administration sa compétence pour procéder, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, à l'émission d'actions ou de valeurs mobilières, émises à titre onéreux ou gratuit (i) donnant accès, immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à des actions de la société ou d'une société dont la société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, ou d'une société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital de la société, sous réserve de l'autorisation de la société au sein de laquelle les droits sont exercés, ou (ii) donnant droit à l'attribution de titres de créance régis par les articles L. 228-91 et suivants du code de commerce ;
- 3) décide de fixer comme suit le montant maximal des émissions autorisées :
  - le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation est globalement fixé à 200 millions d'euros, étant précisé que ce plafond est fixé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés afin de protéger les intérêts des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,
  - le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la société pouvant être émises en vertu de la présente délégation est globalement fixé à 600 millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant en devise étrangère ou en unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies ;
- 4) décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions alors possédées par eux, et que le conseil d'administration a la faculté d'instituer un droit de souscription à titre réductible ;
- 5) décide que, si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital, le conseil d'administration pourra offrir au public, sur le marché français et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international, tout ou partie des actions ou des valeurs mobilières émises non souscrites ;
- 6) décide que les émissions de bons de souscription d'actions de la société pourront être réalisées par offre de souscription dans les conditions ci-dessus ou par attribution gratuite aux propriétaires des actions anciennes et qu'en cas d'attribution gratuite de bons autonomes de souscription, le conseil d'administration aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondants seront vendus ;



- 7) prend acte du fait que la présente délégation emporte de plein droit au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la société, renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donneront droit ;
- 8) donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi et par la présente résolution, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :
- réaliser les émissions envisagées et, le cas échéant, y surseoir,
  - fixer le montant et les dates des émissions, le prix d'émission ainsi que, le cas échéant, le montant de la prime y afférente, la nature et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ainsi que les autres modalités de leur émission,
  - fixer les modalités selon lesquelles la société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en Bourse ou autrement, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les valeurs mobilières émises ou à émettre, immédiatement ou à terme, en vue de les annuler ou non, compte tenu des dispositions légales,
  - décider la suspension éventuelle de l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières émises pendant un délai ne pouvant pas excéder le délai maximal prévu par les dispositions légales et réglementaires applicables,
  - imputer tous frais, charges et droits occasionnés par les émissions sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital, le solde pouvant recevoir toute affectation décidée par le conseil d'administration ou par l'assemblée générale ordinaire,
  - fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,
  - d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;
- 9) décide que cette délégation est conférée au conseil d'administration pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée.

## Vingtième résolution

### Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou des sociétés qui lui sont liées, avec possibilité de conférer un délai de priorité

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions légales et notamment aux articles L. 225-129-2, L. 225-135, L. 225-136, L. 228-92 et L. 228-93 du code de commerce,

- 1) met fin à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à la délégation donnée par l'assemblée générale du 27 mai 2009 par le vote de sa 8<sup>e</sup> résolution ;
- 2) délègue au conseil d'administration sa compétence pour procéder, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission, y compris s'il le souhaite par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier, d'actions ou de valeurs mobilières (i) donnant accès, immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à des actions de la société, ou d'une société dont la société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ou d'une société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital de la société, sous réserve de l'autorisation de la société au sein de laquelle les droits sont exercés, ou (ii) donnant droit à l'attribution, à titre onéreux ou gratuit, de titres de créance régis par les articles L. 228-91 et suivants du code de commerce ;

Il est précisé que les émissions d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la société pourront notamment être effectuées à la suite de l'émission, par l'une des sociétés dont la société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ou d'une société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital de la société, de toutes valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à leur attribution à tout moment ou à date fixe, notamment en vue de réaliser une opération de croissance externe, et en particulier, l'acquisition de toute société par paiement à terme proche ou différé en actions de la société ;

- 3) décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces actions ou valeurs mobilières faisant l'objet de la présente résolution, en laissant toutefois au conseil d'administration la faculté, s'il le juge opportun, de conférer aux actionnaires, pour tout ou partie d'une émission effectuée, une priorité de souscription dont il définira les caractéristiques et ne donnant pas lieu à la création de droits négociables, pendant un délai qu'il déterminera et dont la durée ne saurait être inférieure à celle prévue par la loi ;
- 4) prend acte du fait que la présente délégation emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières pourront donner droit ;
- 5) décide de fixer comme suit le montant maximal des émissions autorisées :
- le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation est globalement fixé à 200 millions d'euros, étant précisé que ce plafond est fixé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés afin de protéger les intérêts des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,
  - le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la société pouvant être émises en vertu de la présente délégation ne pourra pas dépasser 600 millions d'euros ou sa contre-valeur en devise étrangère ou en unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies ;
- 6) décide que le montant de la contrepartie revenant ou pouvant revenir à la société pour chacune des actions émises en vertu de la présente délégation sera, après prise en compte, en cas d'émission de bons de souscription ou d'attribution d'actions de la société, de la somme reçue par la société lors de la souscription de ces bons, au moins égal à la valeur minimale prévue par les dispositions légales ou réglementaires en vigueur, corrigée, s'il y a lieu, pour tenir compte de la différence entre les dates de jouissance. à ce jour, ce prix minimal correspond à la moyenne pondérée des cours cotés de l'action de la société sur le marché Eurolist de NYSE Euronext Paris lors des trois dernières séances de Bourse précédant la fixation du prix, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 % ;
- 7) donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions prévues par la loi et par la présente résolution, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :
- réaliser les émissions envisagées et, le cas échéant, y surseoir,
  - fixer le montant et les dates des émissions, le prix d'émission ainsi que, le cas échéant, le montant de la prime y afférente, la nature et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, ainsi que les autres modalités de leur émission,
  - fixer les modalités selon lesquelles la société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en Bourse ou autrement, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les valeurs mobilières émises ou à émettre immédiatement ou à terme en vue de les annuler ou non, compte tenu des dispositions légales,
- décider la suspension éventuelle de l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières émises pendant un délai ne pouvant pas excéder le délai maximal prévu par les dispositions légales et réglementaires applicables,
  - imputer tous frais, charges et droits occasionnés par les émissions sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital, le solde pouvant recevoir toute affectation décidée par le conseil d'administration ou par l'assemblée générale ordinaire,
  - fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,
  - d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;
- 8) décide que cette délégation est conférée au conseil d'administration pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée.

## Vingt et unième résolution

### Autorisation au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'émission, avec ou sans droit préférentiel de souscription, en application des 19<sup>e</sup> et 20<sup>e</sup> résolutions

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du code de commerce :

- 1) met fin à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à la délégation donnée par l'assemblée générale du 27 mai 2009 par le vote de sa 9<sup>e</sup> résolution ;
- 2) délègue au conseil d'administration sa compétence pour décider d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'émission réalisée avec ou sans droit préférentiel de souscription en application des 19<sup>e</sup> et 20<sup>e</sup> résolutions, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission (à ce jour, dans les trente jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale) ;

- 3) prend acte de ce que la limite prévue à l'article L. 225-134-I, § 1° du code de commerce sera donc augmentée dans les mêmes proportions ;
- 4) donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi et par la présente résolution, pour mettre en œuvre cette délégation ;
- 5) décide que la présente autorisation est donnée pour une période de 26 mois à compter du jour de la présente assemblée.

## Vingt-deuxième résolution

### Autorisation au conseil d'administration à l'effet de fixer le prix d'émission d'actions ou de valeurs mobilières émises avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires (y compris par voie d'offre visée à l'article L. 411-2-II du code monétaire et financier) dans la limite de 10 % du capital social par an

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions légales et notamment à celles de l'article L. 225-136-1° du code de commerce :

- 1) met fin à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à la délégation donnée par l'assemblée générale du 27 mai 2009 par le vote de sa 10<sup>e</sup> résolution ;
- 2) autorise, dans la limite de 10 % du capital social par an (à la date d'utilisation de la présente autorisation), le conseil d'administration à déroger, pour les émissions d'actions ou de valeurs mobilières réalisées en vertu de la 20<sup>e</sup> résolution ci-dessus, aux conditions de fixation de prix prévues dans cette résolution et à fixer le prix d'émission selon l'une des modalités suivantes :
  - prix d'émission égal à la moyenne des cours constatés sur une période maximale de six mois précédant l'émission,
  - prix d'émission égal au cours moyen pondéré du jour précédant l'émission avec une décote maximale de 20 % ;
- 3) donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi et par la présente résolution, pour mettre en œuvre cette autorisation ;
- 4) décide que la présente autorisation est donnée pour une période de 26 mois à compter du jour de la présente assemblée.

## Vingt-troisième résolution

### Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société pour rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique d'échange

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions du code de commerce et notamment des articles L. 225-129-2 à L. 225-129-6, L. 225-148 et L. 228-92 et suivants :

- 1) délègue au conseil d'administration sa compétence pour procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société ou d'une société dont la société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ou d'une société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital de la société, sous réserve de l'autorisation de la société au sein de laquelle les droits sont exercés, en vue de rémunérer des titres apportés à la société dans le cadre (i) d'une offre publique comportant un échange, en France ou à l'étranger, initiée selon les règles locales, par la société sur les titres d'une autre société dont les actions sont admises aux négociations sur l'un des marchés réglementés visés par l'article L. 225-148 du code de commerce ou (ii) de toute autre opération ayant le même effet qu'une offre publique d'échange initiée par la société sur les titres d'une autre société dont les titres sont admis aux négociations sur un autre marché réglementé relevant d'un droit étranger ;
- 2) prend acte du fait que cette délégation emporte de plein droit renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions de la société auxquelles donneront droit les valeurs mobilières donnant accès au capital, émises en application de cette délégation ;
- 3) décide de fixer comme suit le montant maximal des émissions autorisées :
  - le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est globalement fixé à 200 millions d'euros, étant précisé que ce plafond est fixé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés afin de protéger les intérêts des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,
  - le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la société pouvant être émises en vertu de la présente délégation ne pourra pas dépasser 600 millions d'euros ou sa contre-valeur en devise étrangère ou en unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies ;

- 4) donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions prévues par la loi et par la présente résolution, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :
- réaliser les émissions envisagées et, le cas échéant, y surseoir,
  - fixer le montant et les dates des émissions, le prix d'émission ainsi que, le cas échéant, le montant de la prime y afférente, inscrire cette prime à un compte « prime d'apport » au passif du bilan sur lequel porteront les droits des actionnaires, déterminer la nature et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, ainsi que les autres modalités de leur émission,
  - arrêter la nature et la liste des titres apportés à l'échange, fixer la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser ou à recevoir, déterminer les modalités d'émission dans le cadre soit d'une offre publique d'échange, d'une offre alternative d'achat ou d'échange, soit d'une offre publique d'achat ou d'échange à titre principal assortie d'une offre publique d'échange ou d'achat à titre particulier,
  - décider la suspension éventuelle de l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières émises pendant un délai ne pouvant pas excéder le délai maximal prévu par les dispositions légales et réglementaires applicables,
  - imputer tous frais, charges et droits occasionnés par les émissions sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital, le solde pouvant recevoir toute affectation décidée par le conseil d'administration ou par l'assemblée générale ordinaire,
  - fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,
  - d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;
- 5) décide que cette délégation est conférée au conseil d'administration pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée.

## Vingt-quatrième résolution

### Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social pour rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de sociétés tierces

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions légales et notamment celles de l'article L. 225-147 alinéa 6 du code de commerce,

- 1) met fin à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à la délégation donnée par l'assemblée générale du 27 mai 2009 par le vote de sa 11<sup>e</sup> résolution ;
- 2) délègue au conseil d'administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société dans la limite de 10 % du capital social au moment de l'émission, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital d'autres sociétés, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du code de commerce ne sont pas applicables ;
- 3) décide que le montant nominal de l'augmentation du capital social de la société résultant de l'émission des titres définis au paragraphe ci-dessus, s'imputera sur le montant du plafond global des augmentations de capital fixé à la 25<sup>e</sup> résolution ;
- 4) donne tous pouvoirs au conseil d'administration pour mettre en œuvre cette délégation, à l'effet notamment de :
  - fixer la nature et le nombre des valeurs mobilières à créer, leurs caractéristiques et les modalités de leur émission, notamment le prix et les dates d'émission ainsi que, le cas échéant, le montant de la prime y afférente et inscrire cette prime à un compte « prime d'apport » au passif du bilan sur lequel porteront les droits des actionnaires,
  - approuver l'évaluation des apports et, concernant lesdits apports, en constater la réalisation,
  - imputer tous frais, charges et droits occasionnés par les émissions sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital, le solde pouvant recevoir toute affectation décidée par le conseil d'administration ou par l'assemblée générale ordinaire,

- fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,
  - d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;
- 5) décide que cette délégation est conférée au conseil d'administration pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée.

## Vingt-cinquième résolution

### Limitations globales des émissions effectuées en vertu des 19<sup>e</sup>, 20<sup>e</sup>, 21<sup>e</sup>, 22<sup>e</sup>, 23<sup>e</sup> et 24<sup>e</sup> résolutions

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, décide de fixer ainsi qu'il suit la limite globale des montants des émissions qui pourraient être décidées en vertu des délégations ou autorisations résultant des 19<sup>e</sup>, 20<sup>e</sup>, 21<sup>e</sup>, 22<sup>e</sup>, 23<sup>e</sup> et 24<sup>e</sup> résolutions de l'assemblée réunie ce jour :

- 1) le montant nominal maximal des émissions d'actions qui pourront ainsi être réalisées, que ce soit directement ou sur présentation de titres représentatifs ou non de créances, ne pourra dépasser 200 millions d'euros, majoré du montant nominal de l'augmentation de capital résultant de l'émission d'actions à réaliser éventuellement pour préserver les droits des titulaires de ces titres, étant précisé que cette limite ne s'appliquera pas aux augmentations de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres, susceptibles d'être réalisées en vertu de la délégation prévue à la 26<sup>e</sup> résolution ci-après ;
- 2) le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la société qui pourront ainsi être émises ne pourra dépasser 600 millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant en devise étrangère ou en unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies.

## Vingt-sixième résolution

### Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et conformément aux dispositions légales et notamment aux articles L. 225-129-2 et L. 225-130 du code de commerce :

- 1) met fin à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à la délégation donnée par l'assemblée générale du 27 mai 2009 par le vote de sa 13<sup>e</sup> résolution ;
- 2) délègue au conseil d'administration sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentation(s) du capital de la société par incorporation au capital de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait légalement et statutairement possible, sous la forme d'attributions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes, ou de la combinaison de ces deux modalités ;
- 3) décide que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires des droits au plus tard trente jours après la date d'inscription à leur compte du nombre entier d'actions attribuées ;
- 4) décide que le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées dans le cadre de la présente résolution ne pourra dépasser le montant global des sommes pouvant être incorporées, étant précisé que ce montant s'ajoutera au montant du plafond fixé par la 25<sup>e</sup> résolution ;
- 5) confère tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi et la présente résolution, à l'effet de mettre en œuvre la présente délégation ;
- 6) décide que cette délégation est conférée au conseil d'administration pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée.

## Vingt-septième résolution

### Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise conformément aux dispositions du code de commerce et des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément, d'une part, aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du code de commerce, et, d'autre part, à celles des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail :

- 1) met fin à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant de la partie non encore utilisée, à la délégation donnée par l'assemblée générale du 27 mai 2009 par le vote de sa 14<sup>e</sup> résolution ;
- 2) délègue au conseil d'administration sa compétence pour décider l'émission, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société, réservée aux adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise (ou autre plan aux adhérents duquel les articles L. 3332-18 et suivants du code du travail permettraient de réserver une augmentation de capital dans des conditions équivalentes) au sein du groupe constitué par la société et les entreprises, françaises ou étrangères liées à la société dans les conditions de l'article L. 225-180 du code de commerce ou entrant dans le périmètre de consolidation des comptes de la société en application de l'article L. 3344-1 du code du travail ;
- 3) décide de supprimer au profit des bénéficiaires le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre, lesdits actionnaires renonçant par ailleurs à tout droit aux actions auxquelles donneraient droit les valeurs mobilières émises ainsi qu'aux actions ou valeurs mobilières qui pourraient être attribuées gratuitement par application de la présente résolution ;
- 4) décide de fixer à 2 % du capital social au moment de chaque émission le nombre maximal d'actions de la société qui pourront être émises en vertu de la présente résolution, étant entendu que le nombre d'actions qui seraient émises en vertu des 27<sup>e</sup> et 28<sup>e</sup> résolutions ne pourra pas dépasser 2 % du capital social ;
- 5) décide que le prix d'émission des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ne pourra ni être supérieur à la moyenne des premiers cours cotés des actions de la société sur le marché Eurolist de NYSE Euronext Paris lors des vingt dernières séances de Bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la période de souscription, ni être inférieur de plus de 20 % (ou de 30 % lorsque la période d'indisponibilité prévue par le plan en application des articles L. 3332-25 et L. 3332-26 du code du travail est supérieure ou égale à 10 ans) à cette moyenne. Toutefois, l'assemblée générale autorise expressément le conseil d'administration à réduire ou supprimer la décote susmentionnée, dans les limites légales et réglementaires, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte *inter alia* des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement et en particulier dans les pays de résidence des bénéficiaires ;
- 6) décide, en application de l'article L. 3332-21 du code du travail, que le conseil d'administration pourra prévoir l'attribution à titre gratuit aux bénéficiaires ci-dessus indiqués, d'actions ou d'autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, à émettre ou déjà émises, au titre de tout ou partie de l'abondement et/ou, le cas échéant, en substitution de tout ou partie de la décote prévue à l'alinéa précédent, sous réserve que la prise en compte de leur contre-valeur pécuniaire, évaluée au prix de souscription, n'ait pas pour effet de faire dépasser à l'avantage résultant de cette attribution les limites prévues aux articles L. 3332-18 et suivants et L. 3332-11 du code du travail ;
- 7) lorsque le conseil d'administration procède à des cessions d'actions aux adhérents à un plan d'épargne d'entreprise comme prévu par l'article L. 3332-24 du code du travail, il est précisé que les cessions d'actions réalisées avec décote en faveur des adhérents à un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise visés à la présente résolution s'imputeront à concurrence du montant nominal des actions ainsi cédées sur le montant du plafond visé au paragraphe 4 ci-dessus ;
- 8) donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi et par la présente résolution, pour mettre en œuvre la présente délégation et à l'effet notamment :
  - d'arrêter dans les conditions légales la liste des sociétés dont les salariés, préretraités et retraités pourront souscrire aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital ainsi émises et bénéficier le cas échéant des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital gratuitement émises,
  - de fixer le montant des émissions, le prix d'émission ou de cession des titres, les dates et délais de souscription et autres modalités et conditions des émissions, notamment celles relatives à la libération, la délivrance et la jouissance des titres (même rétroactive),
  - en cas d'attribution gratuite d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, d'en fixer la nature et les caractéristiques et de déterminer le nombre d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital à attribuer aux bénéficiaires, d'arrêter les dates, délais, modalités et conditions de ces attributions et de choisir, soit de substituer totalement ou partiellement lesdites attributions à la décote, soit d'imputer la contre-valeur des actions ou valeurs mobilières attribuées sur le montant total de l'abondement, soit de combiner ces deux possibilités,
  - de décider que les souscriptions pourront être réalisées par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement d'entreprise ou tout autre structure assimilable ou autorisée par les dispositions légales et réglementaires applicables,

- d'imputer tous frais, charges et droits occasionnés par les émissions sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital, le solde pouvant recevoir toute affectation décidée par le conseil d'administration ou par l'assemblée générale ordinaire,
  - d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;
- 9) décide que cette délégation est conférée au conseil d'administration pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée.

## Vingt-huitième résolution

### Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, réservée à une catégorie de bénéficiaires, les salariés de filiales étrangères du groupe Sequana soit directement soit en leur qualité d'adhérents à un plan d'épargne groupe, et à l'effet de mettre en place tout mécanisme équivalent

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129 à L. 225-129-2 et L. 225-138 du code de commerce :

- 1) délègue au conseil d'administration sa compétence pour décider l'émission, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la société, réservée aux personnes répondant aux caractéristiques des catégories ou de l'une des catégories ci-après définies ;
- 2) décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre, lesdits actionnaires renonçant par ailleurs à tout droit aux actions auxquelles donneraient droit les valeurs mobilières émises, et de réserver le droit d'y souscrire à l'une et/ou à l'autre catégorie de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes : (i) les salariés et mandataires sociaux des sociétés du groupe Sequana ayant leur siège social hors de France et liées à la société dans les conditions de l'article L. 225-180 du code de commerce ou entrant dans le périmètre de consolidation des comptes de la société en application de l'article L. 3344-1 du code du travail, (ii) les OPCVM ou autres entités, ayant ou non la personnalité morale, d'actionnariat salarié investis en titres de la société dont les porteurs de parts ou les actionnaires seront constitués de personnes mentionnées au (i) du présent alinéa, (iii) tout établissement bancaire ou filiale d'un tel établissement intervenant à la demande de la société pour les besoins de la mise en place d'un plan d'actionnariat ou d'épargne au profit des personnes mentionnées au (i) du présent alinéa dans la mesure où le recours à la souscription par la personne autorisée conformément à la présente résolution permettrait aux salariés de filiales localisées à l'étranger de bénéficier de formules d'actionnariat ou d'épargne salariale équivalentes en termes d'avantage économique à celles dont bénéficieraient les autres salariés des sociétés françaises du groupe Sequana ;
- 3) décide que le prix d'émission des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ne pourra ni être supérieur à la moyenne des premiers cours cotés des actions de la société sur le marché Eurolist de NYSE Euronext Paris lors des vingt dernières séances de Bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la période de souscription, ni être inférieur de plus de 20 % de cette moyenne. Toutefois, l'assemblée générale autorise expressément le conseil d'administration à réduire ou supprimer la décote susmentionnée, dans les limites légales et réglementaires, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte inter alia des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux de droit étranger applicables, en particulier dans les pays de résidence des bénéficiaires ou des personnes mentionnées au (i) de l'alinéa précédent ;
- 4) décide de fixer à 2 % du capital social au moment de chaque émission le nombre maximal d'actions de la société qui pourront être émises en vertu de la présente résolution, étant entendu que ce seuil devra s'apprécier sans cumul avec les émissions qui pourraient être décidées en vertu de la 27<sup>e</sup> résolution, de telle sorte que les émissions en vertu des 27<sup>e</sup> et 28<sup>e</sup> résolutions ne pourront dépasser 2 % du capital social ;
- 5) donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi et par la présente résolution, pour mettre en œuvre la présente délégation et à l'effet notamment :
  - d'arrêter dans les conditions légales la liste des sociétés dont les salariés, préretraités et retraités pourront souscrire aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital ainsi émises et bénéficier le cas échéant des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital gratuitement émises,
  - de fixer le montant des émissions, le prix d'émission des actions et/ou valeurs mobilières, les dates et délais de souscription et autres modalités et conditions des émissions, notamment celles relatives à la libération, la délivrance et la jouissance des titres (même rétroactive),
  - d'imputer tous frais, charges et droits occasionnés par les émissions sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital, le solde pouvant recevoir toute affectation décidée par le conseil d'administration ou par l'assemblée générale ordinaire,

- d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;
- 6) décide que cette délégation est conférée au conseil d'administration pour une durée de 18 mois à compter de la présente assemblée.

## Vingt-neuvième résolution

### Pouvoirs pour l'exécution des formalités

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée pour effectuer tous dépôts et formalités où besoin sera.



# RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

---

200 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

---

200 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT  
DE RÉFÉRENCE ET DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

---

201 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

---

202 TABLES DE CONCORDANCE

202 Rubriques de l'annexe I du règlement européen n° 809/2004

204 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'omission 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 2011

Pascal Lebard  
Directeur général

# Responsables du contrôle des comptes

## Commissaires aux comptes titulaires

### PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

### Constantin Associés (Réseau Deloitte)

185, avenue Charles-de-Gaulle, 92200 Neuilly-sur-Seine

PricewaterhouseCoopers Audit et Constantin Associés (réseau Deloitte), enregistrés comme commissaires aux comptes à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles, sont placés sous l'autorité du Haut Conseil du commissariat aux comptes.

Les informations détaillées sur les commissaires aux comptes de la société et leurs mandats figurent en page 53.

## Suppléants

### M. Yves Nicolas

63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

### M. François-Xavier Ameye

185, avenue Charles-de-Gaulle, 92200 Neuilly-sur-Seine



### Le présent document de référence

a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2011 sous le n° D.11-0262 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

	Pages
<b>1 Personnes responsables</b>	200
<b>2 Contrôleurs légaux des comptes</b>	53 - 201
<b>3 Informations financières sélectionnées</b>	6 à 8 - 10 - 15 à 30 - 70
<b>4 Facteurs de risques</b>	56 à 64
<b>5 Informations concernant l'émetteur</b>	-
5.1 Histoire et évolution de la société	4 - 5 - 8 à 11 - 160
5.2 Investissements	29
<b>6 Aperçu des activités</b>	-
6.1 Principales activités	4 à 8 - 15 à 30
6.2 Principaux marchés	4 à 8 - 15 à 30
6.3 Éléments exceptionnels	-
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	61
6.5 Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	4
<b>7 Organigramme</b>	2 - 4
7.1 Description sommaire du groupe	2 à 5 - 15 à 30
7.2 Liste des filiales importantes	137 à 140 - 153
<b>8 Propriétés immobilières, usines et équipements</b>	-
8.1 Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	80 - 91 - 92
8.2 Question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	56 à 58 - 178 - 179
<b>9 Examen de la situation financière et du résultat</b>	-
9.1 Situation financière	6 à 8 - 70 à 155
9.2 Résultat d'exploitation	6 à 8 - 70 - 72 - 143 - 147
<b>10 Trésorerie et capitaux</b>	-
10.1 Informations sur les capitaux de l'émetteur	74 - 108 à 120 - 142 - 149
10.2 Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur	7 - 8 - 74 - 108 à 120 - 128 - 149 - 151 - 152
10.3 Informations concernant les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	59 à 61 - 109 à 120 - 151 - 152
10.4 Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé ou pouvant influencer sur les opérations de l'émetteur	59 à 61
10.5 Informations concernant les sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.2 et 8.1.	-
<b>11 Recherche et développement, brevets et licences</b>	7 - 90
<b>12 Information sur les tendances</b>	5 - 11 - 15 à 30
<b>13 Prévisions ou estimations du bénéfice</b>	-
<b>14 Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale</b>	32 à 53
14.1 Organes d'administration et de direction	32 à 47
14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	37
<b>15 Rémunérations et avantages</b>	-
15.1 Montant de la rémunération versée et les avantages en nature	47 à 51 - 124 - 150
15.2 Montant total des sommes provisionnées	100 - 101 - 124

	Pages	
<b>16</b>	<b>Fonctionnement des organes d'administration et de direction</b>	-
16.1	Date d'expiration du mandat actuel	34 à 36
16.2	Contrats de services liant les membres des organes d'administration	37
16.3	Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	40 - 41
16.4	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au régime du gouvernement d'entreprise	32 - 47
<b>17</b>	<b>Salariés</b>	-
17.1	Nombre de salariés	2 - 4 - 15 - 21 - 135 - 169
17.2	Participations et stock-options des administrateurs et dirigeants	34 à 36 - 49 à 51 - 165 à 168
17.3	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	97 - 98 - 167 - 168 - 174
<b>18</b>	<b>Principaux actionnaires</b>	2 - 12 - 164 - 165
18.1	Actionnaires détenant plus de 5 % du capital social ou des droits de vote	164
18.2	Droits de vote différents des actionnaires susvisés	164
18.3	Contrôle de l'émetteur	164
18.4	Accord connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle	-
<b>19</b>	<b>Opérations avec des apparentes</b>	52 - 132 - 150 - 156
<b>20</b>	<b>Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur</b>	-
20.1	Informations financières historiques	70 à 155
20.2	Informations financières pro forma	-
20.3	États financiers	70 à 155
20.4	Vérification des informations financières historiques annuelles	141 - 156 - 200 - 201
20.5	Date des dernières informations financières	-
20.6	Informations financières intermédiaires et autres	-
20.7	Politique de distribution des dividendes	13
20.8	Procédures judiciaires et d'arbitrage	62 - 63
20.9	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	70
<b>21</b>	<b>Informations complémentaires</b>	-
21.1	Capital social	96 à 100 - 162 à 168
21.2	Acte constitutif et statuts	160 à 162
<b>22</b>	<b>Contrats importants</b>	5 - 10 - 18 - 30
<b>23</b>	<b>Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts</b>	-
<b>24</b>	<b>Documents accessibles au public</b>	14 - 160
<b>25</b>	<b>Informations sur les participations</b>	137 à 140 - 153

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 2009 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent figurant aux pages 65 à 129 du document de référence n° D.10-230 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2010 ;
- › 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 ;

- › l'examen de la situation financière et des résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 figurant en page 64 du document de référence n° D.10-230 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2010.

Les chapitres des documents de référence D.10-230 et D.09-244 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

---

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	Pages
<b>Comptes annuels 2010</b>	142 à 154
<b>Comptes consolidés 2010</b>	71 à 140
<b>Rapport de gestion 2010 du conseil d'administration</b>	4 à 30 - 32 à 53 - 56 à 64 - 70 à 157 - 160 à 179
<b>Déclaration du responsable du rapport financier annuel 2010</b>	200
<b>Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels 2010</b>	155
<b>Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés 2010</b>	141



## 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)