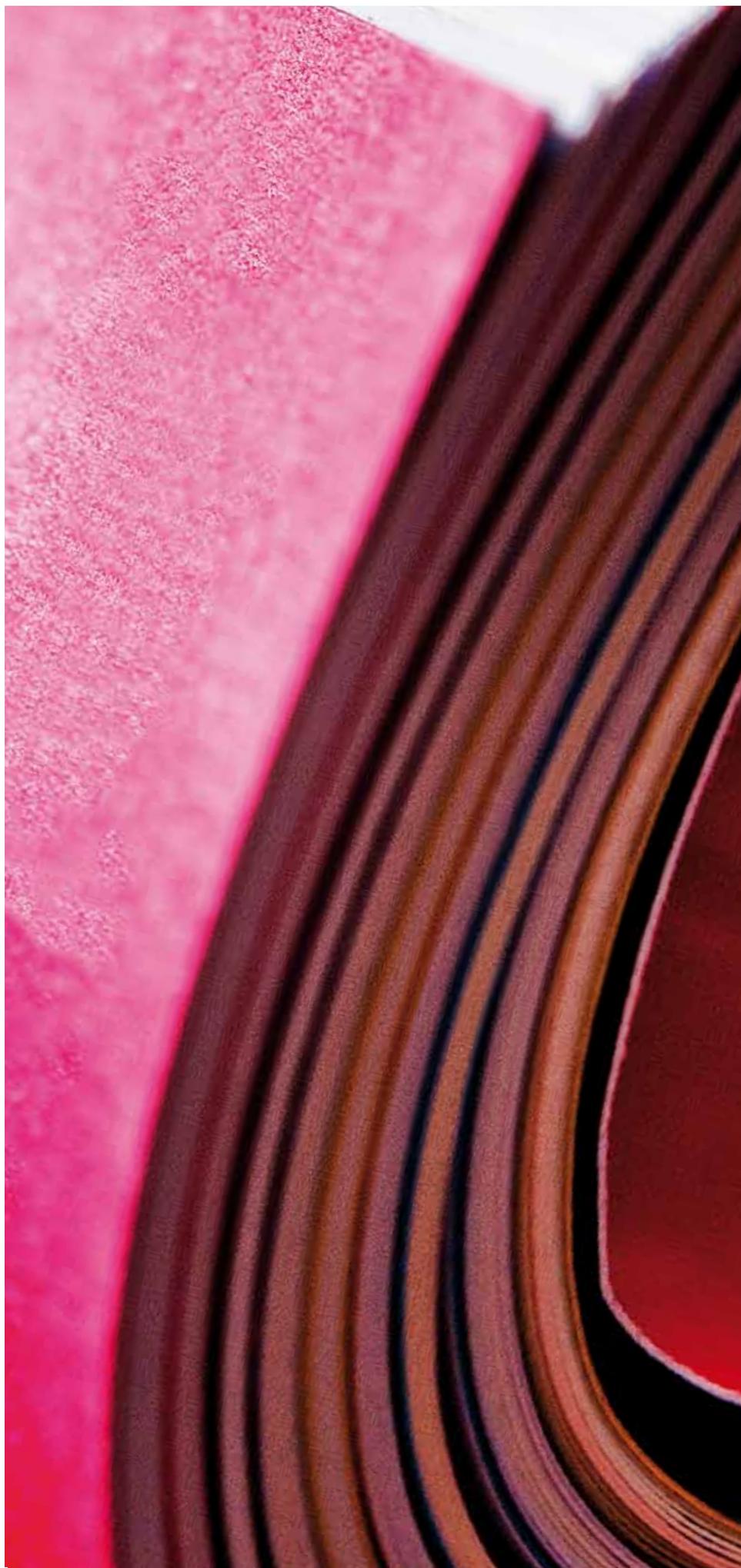


DOCUMENT  
DE RÉFÉRENCE

2011



## Chapitre 1

### PRÉSENTATION DU GROUPE

- 4 Présentation de Sequana
- 19 Bourse et actionnariat
- 22 Présentation des activités

## Chapitre 2

### GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

- 44 Conseil d'administration
- 58 Comité exécutif
- 58 Rémunérations
- 63 Conventions réglementées
- 64 Organes de contrôle

## Chapitre 3

### GESTION DES RISQUES

- 66 Risques industriels et environnementaux
- 69 Risques liés à l'activité du groupe
- 70 Risques financiers
- 73 Risques juridiques
- 75 Assurances – Couverture des risques éventuels
- 76 Procédures de contrôle interne

## Chapitre 4

### SITUATION FINANCIÈRE – RÉSULTATS

- 84 Résumé de la situation financière au 31 décembre 2011
- 86 Comptes consolidés de l'exercice 2011
- 158 Comptes sociaux de l'exercice 2011
- 175 Proposition d'affectation du résultat

## Chapitre 5

### RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

- 178 Renseignements concernant la société
- 181 Renseignements concernant le capital
- 188 Responsabilité sociale et environnementale

## Chapitre 6

### ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DES ACTIONNAIRES DU 26 JUIN 2012

- 206 Ordre du jour
- 207 Rapport du conseil d'administration sur les résolutions proposées à l'assemblée
- 208 Texte des résolutions

## Chapitre 7

### RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

- 214 Responsable du document de référence
- 214 Attestation du responsable du document de référence et du rapport financier annuel
- 215 Responsables du contrôle des comptes
- 216 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 26 juin 2012 (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 2011, 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 27 avril 2012. 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 où que les objectifs seront atteints. Par nature, ces objectifs pourraient ne pas être réalisés et les hypothèses sur lesquelles ils sont fondés pourraient s'avérer erronées.

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

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

Acteur majeur du secteur papetier, Sequana occupe 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 plus de 11 000 collaborateurs dans 44 pays, Sequana sert une clientèle professionnelle d'entreprises et d'imprimeurs. Groupe papetier mondial, engagé dans une démarche responsable, il a réalisé en 2011 un chiffre d'affaires de 3,9 milliards d'euros.

3,9

milliards d'euros  
de chiffre d'affaires  
en 2011

2

millions de tonnes  
de papier distribué chaque année  
par Antalis

1,1

million de tonnes  
de papier fabriqué chaque  
année par Arjowiggins

# Sequana en bref

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

Avec plus de 11 000 collaborateurs dans 44 pays, Sequana sert une clientèle professionnelle d'entreprises et d'imprimeurs.

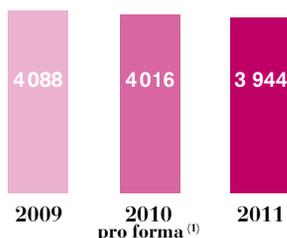


## chiffres clés (en millions d'euros)

### Chiffre d'affaires <sup>(1)</sup>

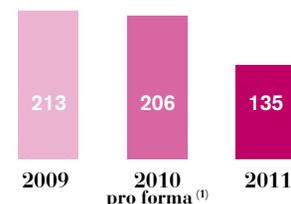
Le chiffre d'affaires est en retrait de 1,8 % (- 1,4 % pour Antalis et - 1,6 % pour Arjowiggins) et de - 1,4 % à taux de change constants (- 1,6 % pour Antalis et - 0,3 % pour Arjowiggins).

(1) Après élimination du chiffre d'affaires intersecteurs (cf. comptes consolidés, note 29)



### Excédent Brut d'Exploitation de gestion

L'EBE de gestion recule de - 34,5 % (- 8,1 % pour Antalis et - 55,8 % pour Arjowiggins) et représente 3,4% du chiffre d'affaires.



(1) Cf. Remarques préliminaires p. 4.

## activités

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

Chiffres clés 2011

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

Plus de **6 000 collaborateurs** dans 44 pays

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

**110 centres de distribution** dans le monde

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

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

Chiffres clés 2011

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

Plus de **5 200 collaborateurs**

**25 sites de production**

**1,1 million** de tonnes de papier fabriqué tous les ans

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

## stratégie

En 2011, Sequana a poursuivi sa stratégie fondée sur le recentrage à long terme sur la distribution et le positionnement de ses activités industrielles en opérateurs de premier plan sur leurs marchés.

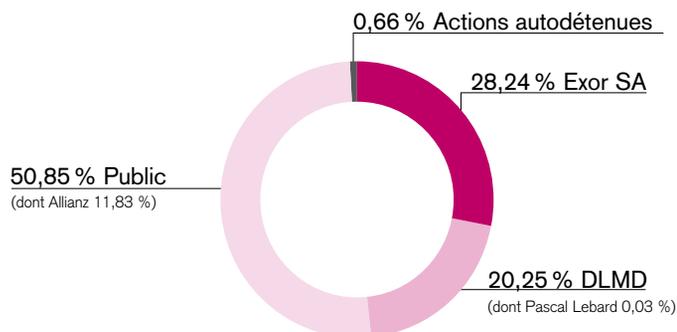
## bourse et actionnariat<sup>(2)</sup>

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



(2) Au 31 décembre 2011.

# Chapitre 1

## PRÉSENTATION DU GROUPE

4	Remarques préliminaires
<b>4</b>	<b>PRÉSENTATION DE SEQUANA</b>
5	Le positionnement du groupe
6	Les atouts du groupe
8	La stratégie du groupe
10	Résultats 2011 du groupe
11	Chiffres clés
14	Historique et évolution du groupe
16	Faits marquants 2011
16	Événements récents et perspectives
17	Activité et données financières du 1 <sup>er</sup> trimestre 2012
<b>19</b>	<b>BOURSE ET ACTIONNARIAT</b>
19	L'action Sequana en Bourse
19	L'évolution et les opérations sur le capital
19	L'évolution du cours de Bourse
20	L'évolution du dividende par action
21	Dialogue régulier avec les investisseurs
21	Gestion du service titres
<b>22</b>	<b>PRÉSENTATION DES ACTIVITÉS</b>
22	Antalis
30	Arjowiggins

## 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 intragroupes.
- ▶ **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 y afférents.
- ▶ **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 nets des cessions.

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 et de marge en pourcentage ont été effectués sur la base des nombres avec une décimale.

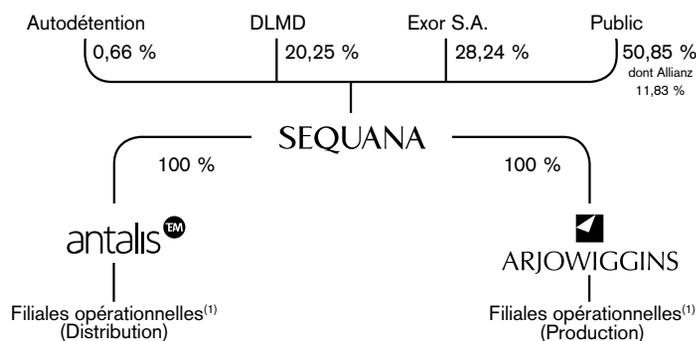
Les données de résultat présentées pour l'exercice 2010 dans le chapitre 4 – Situation financière tiennent compte du reclassement en résultat des activités abandonnées des activités Décor et Abrasif d'Arjowiggins (cf. Chapitre 4 – Note 3), données correspondant au « pro forma IFRS » du présent chapitre.

Les données pro forma IFRS de résultat présentées pour l'exercice 2010 dans le chapitre 4 – Situation financière tiennent compte du reclassement des activités Décor et Abrasif d'Arjowiggins en résultat des activités abandonnées (cf. Chapitre 4 – Note 3).

Les données « pro forma de gestion » ou « pro forma » 2010 sont retraitées également de l'activité Fournitures de bureau d'Antalis, cédée en 2011 afin d'assurer la comparabilité des deux exercices.

## Présentation de Sequana

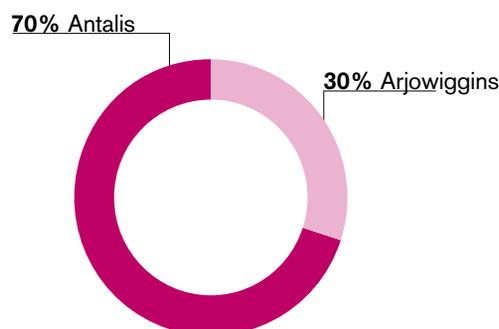
Le groupe Sequana est un acteur mondial du secteur papetier, intervenant principalement dans la distribution de papiers et de produits d'emballage où le groupe est n° 1 en Europe en termes de chiffre d'affaires. Sequana est également l'un des principaux producteurs de papiers de spécialité et de création. À travers Antalis (distribution) et Arjowiggins (production), le groupe est présent sur 5 continents dans 44 pays et emploie plus de 11 000 personnes. Il a distribué et fabriqué respectivement environ 2 millions et 1,1 million de tonnes de papier en 2011.



(1) Cf. Périmètre de consolidation p. 153 et suivantes.

- ▶ **Antalis**, qui représente l'activité de distribution du groupe, est le n° 1 de la distribution de papiers en Europe avec plus de 20 % de parts de marché dans 20 des 28 pays européens où il est présent. Il est également l'un des principaux distributeurs mondiaux avec des positions de premier plan en Afrique du Sud, en Amérique du Sud et en Asie-Pacifique. Antalis distribue une large gamme de papiers d'impression et de bureau, de produits d'emballage et de communication visuelle à plus de 230 000 clients. Grâce à son réseau logistique composé d'une centaine de centres de distribution, Antalis est en mesure de servir et d'apporter à ses clients un haut niveau de service à un prix compétitif.

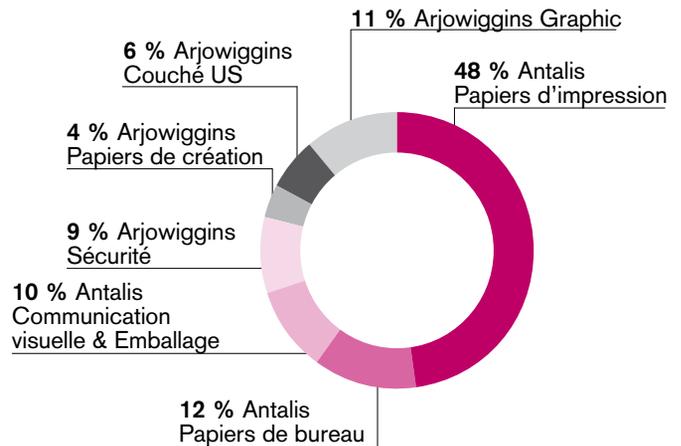
### Chiffre d'affaires par activité



► **Arjowiggins**, qui représente l'activité de production du groupe, bénéficie d'un positionnement unique dû à sa stratégie de concentration de ses activités sur la fabrication de papiers techniques et de création où il est l'un des leaders mondiaux. Arjowiggins est n° 1 mondial en papiers fins haut de gamme en termes de chiffre d'affaires, et en termes de volumes n° 1 mondial en papiers pour billets de banque et n° 1 mondial en papier-calque. Il est également le premier producteur de papiers graphiques recyclés en termes de volumes, intégré en pâte à papier recyclée, avec une position de n° 1 en papiers « verts »/recyclés en Europe (hors *Light Weight Coated* (LWC) – papiers couchés de faible grammage).

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

### Chiffre d'affaires par segment



## Le positionnement du groupe

La chaîne de valeur du secteur papetier dont fait partie Sequana est essentiellement organisée en deux étapes principales.

### La production du papier

Le papier est fabriqué à base de pâte. La pâte, qu'elle soit vierge ou recyclée, est la composante principale du papier. La plupart des producteurs de papier graphique standard sont intégrés en production de pâte à papier vierge, ce qui leur permet de couvrir une partie ou la totalité de leurs besoins tandis que les producteurs de papiers de spécialité sont pour la plupart non intégrés et se procurent la pâte auprès de producteurs spécialisés. Sequana a pour particularité de ne pas être intégré en pâte vierge, et d'être le plus grand groupe intégré en production de pâte 100 % recyclée. Le papier pour billets de banque suit une autre chaîne car il est fabriqué avec des produits dérivés du coton (*combers et linters*).

Les différents types de papiers produits vont des papiers couchés standards (commodités avec d'importants volumes) aux papiers de spécialité dont les volumes sont moins importants et bénéficient d'un premium de prix.

### La vente du papier

La plus grande partie du papier produit par Sequana est vendue par des distributeurs tels qu'Antalis.

Les papiers graphiques et les papiers fins haut de gamme sont principalement vendus à des distributeurs qui, à leur tour, offrent une gamme de produits et services aux grands groupes, aux imprimeurs ou aux agences de communication et dans une moindre mesure directement aux clients finaux (vente directe).

Les papiers de spécialité autres que les papiers verts et fins haut de gamme sont principalement vendus à des transformateurs produisant différents papiers ou à des distributeurs qui les vendent à des fabricants de produits finis.

Le tableau ci-dessous décrit la chaîne de valeur du secteur papetier et le positionnement de Sequana.



■ Secteurs d'activité de Sequana

## Les atouts du groupe

---

### Portefeuille diversifié d'activités de grande qualité avec des positions de leader

Les activités du groupe sont diversifiées et la plupart d'entre elles occupent une position de premier plan sur leurs marchés.

Antalis est le premier distributeur de papier en Europe et l'un des principaux acteurs mondiaux. Le groupe dispose d'une vaste base de clients de plus de 230 000 imprimeurs et entreprises et a accéléré la diversification de ses activités dans l'Emballage et la Communication visuelle (13 % de son chiffre d'affaires en 2011), segments de marché en croissance rapide, tout en accélérant son développement hors d'Europe (Afrique du Sud, Amérique du Sud et Asie-Pacifique). La présence mondiale et la couverture géographique équilibrée d'Antalis en Europe lui permettent de diversifier son portefeuille clients tout en bénéficiant d'un potentiel de croissance supérieur à la moyenne des marchés émergents. La largeur de l'offre d'Antalis et la diversification géographique, les relations clients et fournisseurs ainsi que l'efficacité de son réseau de distribution ont contribué à sa rentabilité ces dernières années.

Arjowiggins occupe des positions de premier plan sur des marchés de spécialité (n°1 mondial en papiers fins haut de gamme, n°1 mondial en papiers pour billets de banque, n°1 mondial en papier-calque). Il est également le premier producteur de papiers graphiques recyclés intégré en pâte à papier 100 % recyclée, avec une position de n°1 en Europe dans le domaine des papiers « verts »/recyclés (hors LWC). Ce large spectre d'activités de spécialité concerne des marchés de niche dont les bases clients, les applications et les dynamiques de marché leur sont propres. Il contribue à limiter l'impact du caractère cyclique des activités d'Arjowiggins. De plus, les marchés où Arjowiggins occupe des positions de premier plan concernent des produits à plus forte valeur ajoutée, donnant lieu à des prix significativement plus élevés que ceux des papiers graphiques standards, ce qui permet d'accroître la rentabilité et de diminuer la sensibilité aux variations des coûts exogènes (notamment la pâte à papier). Arjowiggins tire également profit de sa diversification géographique, avec une contribution croissante des marchés émergents (notamment en Amérique du Sud et en Asie).

### Forts facteurs de différenciation et barrières à l'entrée

Antalis et Arjowiggins sont principalement présents sur des marchés concentrés où l'effet de taille (en termes de profondeur de l'offre de produits et de services, de capacité d'innovation, d'ampleur du réseau de distribution ou de capacité de production ou de stockage) et l'efficacité sont des facteurs clés de différenciation.

Le groupe Antalis occupe des positions de premier plan dans la plupart des pays où il est présent et a mis en œuvre des solutions et des outils orientés clients, notamment pour la gestion de la relation clients (*Customer Relation Management* – CRM – et e-commerce). Les nouveaux entrants potentiels sur les marchés d'Antalis sont confrontés à de fortes barrières à l'entrée car la position relative sur le marché, l'efficacité du réseau logistique et l'acquisition de clients sont des facteurs clés de rentabilité et la nature fragmentée de la base de clients rend difficile l'acquisition rapide et durable de parts de marché. Antalis finalise le déploiement de son plan de transformation globale, RACE 2012, ayant pour objectif de mieux servir les clients et d'accélérer la croissance du chiffre d'affaires, notamment en redimensionnant et réaffectant les forces de vente. Pour accompagner la mise en œuvre de ce plan, Antalis a créé l'« Antalis Sales Academy », un programme de formation pour les commerciaux qui concerne environ 2 400 personnes.

Le groupe Arjowiggins est principalement présent sur les marchés de spécialité où l'innovation, la relation clients, la notoriété de la marque (plus de 50 marques reconnues par les acteurs clés du marché) et la qualité des produits créent de fortes barrières à l'entrée. Parallèlement, la taille de ces marchés de niche, la spécificité des savoir-faire et des procédés de fabrication du papier sont un frein à la concurrence des grands acteurs. L'innovation est au cœur de la stratégie de développement d'Arjowiggins et est centrée sur l'anticipation des besoins des clients et des utilisateurs finaux. Chaque division possède son propre département R&D aux capacités d'innovation reconnues, récompensées par divers prix obtenus à intervalles réguliers.



## Présence forte et croissante sur les segments à valeur ajoutée (emballage, communication visuelle, papiers « verts » et de spécialité)

Antalis et Arjowiggins sont présents depuis de nombreuses années dans des segments de marché en croissance et à forte valeur ajoutée.

Antalis a généré 13 % de son chiffre d'affaires en 2011 dans les marchés fragmentés et en croissance que sont l'Emballage et la Communication visuelle où il est présent depuis plusieurs années et occupe des positions de premier plan. Antalis s'est développé sur le marché de la distribution de l'Emballage en combinant croissance organique et croissance externe avec l'acquisition de Brangs + Heinrich (Allemagne, 2004) et de Dekker Packaging BV (Benelux, 2006). Antalis a continué de renforcer sa présence sur ce marché avec des acquisitions en Allemagne et en Grande-Bretagne début 2012. Il est aujourd'hui n° 2 en Europe sur ce segment et offre une large gamme de produits et solutions standards et sur mesure à une clientèle variée. Sur le marché de la Communication visuelle, Antalis s'est développé à la fois par croissance organique et en enrichissant son offre et sa couverture géographique avec les acquisitions de Map et d'Axelium (2007). Fin 2010, le groupe a poursuivi son développement avec l'acquisition de Macron, distributeur allemand de supports et d'équipements destinés à l'impression numérique grand format. Antalis est aujourd'hui l'un des leaders du marché et offre une large gamme de produits ainsi que des services sur mesure à une clientèle composée de sérigraphes, spécialistes de l'affichage et de la signalétique, fabricants de PLV (Publicité sur le Lieu de Vente) et revendeurs.

Antalis a pour objectif de conforter ses positions dans l'Emballage et la Communication visuelle par croissance organique et par acquisition ciblée tout en capitalisant sur le développement soutenu de la rentabilité plus élevée de ses activités à l'étranger.

Arjowiggins détient de longue date des positions de premier ordre dans plusieurs marchés de spécialité pour lesquels les produits sont à forte valeur ajoutée. Les papiers de spécialité<sup>(1)</sup> représentaient plus de 70 % de son chiffre d'affaires en 2011. Arjowiggins Security est le leader mondial de la fabrication de papier pour billets de banque et dispose d'une expérience de plus de 200 ans dans ce domaine. Arjowiggins Creative Papers est le leader mondial en papiers fins haut de gamme avec des marques reconnues comme Conqueror, Curious Collection ou Keaykolour, et est leader de la production de papiers casting et

calque. Arjowiggins Graphic bénéficie d'un positionnement différencié dans les papiers éco-responsables et recyclés et est devenu leader en Europe avec les acquisitions respectives en 2007 et 2008 du producteur danois de papiers recyclés, Dalum Papir, et de Greenfield, leader de la production de pâte recyclée extra-blanche. Arjowiggins est n° 1 en Europe sur le marché des papiers graphiques recyclés (hors LWC) et prévoit de développer son offre de produits recyclés éco-responsables en tirant profit du potentiel de croissance de ce segment (dû à un taux de pénétration des produits recyclés encore faible sur ces segments de marché) et de son positionnement prix. Arjowiggins a aussi pour objectif de consolider ses positions dans les autres marchés de spécialité grâce à sa constante innovation et son orientation client.

## Priorité à la génération de flux de trésorerie

Le groupe Sequana a pour objectif et a prouvé sa capacité à maximiser la génération de flux de trésorerie dans les segments d'activité les plus matures (en particulier dans l'activité papiers de bureau et papiers d'impression, socle des activités d'Antalis) qui se caractérisent par de fortes positions de marché et des besoins d'investissements plus limités. Ces segments ont généré de manière récurrente des flux de trésorerie au cours de ces dernières années.

Le secteur d'activité sur lequel opère Sequana est plus sensible que d'autres au contexte économique et financier. En 2011, le groupe a été confronté à un effet de ciseau, baisse des volumes et coûts exogènes très élevés, expliquant des performances opérationnelles en 2011 inférieures à celles de l'année précédente. Le modèle économique de Sequana lui a permis cependant de résister relativement bien à ces conditions de marché exceptionnellement difficiles. L'amélioration continue de ses performances, tout en maximisant la génération de flux de trésorerie et en réduisant progressivement les effets de levier financier, reste l'un des objectifs premiers du groupe.

Les augmentations de prix sont au cœur de la stratégie du groupe afin de protéger ses marges. Toutefois, le climat incertain et l'absence de visibilité à court terme sur les marchés, qui ont pesé négativement sur la demande en papiers d'impression écriture, n'ont pas permis en 2011 de passer les hausses de prix annoncées dans l'ensemble des segments de marché.

*(1) Le groupe inclut dans son chiffre d'affaires de produits de spécialité, les ventes des divisions Sécurité, Papiers de création et Graphique (hors ventes de papier couché et non couché traditionnel).*

## Équipe de direction expérimentée

L'équipe de direction de Sequana, focalisée sur la création de valeur, dispose d'une expertise reconnue, d'une parfaite connaissance des activités du groupe et de l'expérience en matière de gestion des cycles de l'industrie. En 2007, la direction a commencé à recentrer Sequana sur le secteur papetier en réorganisant ses activités, en les développant dans des segments à valeur ajoutée et en cédant des activités non stratégiques tout en maintenant la rentabilité et la génération de flux de trésorerie dans un contexte de marché difficile. Tous les membres du comité exécutif font partie du groupe depuis au moins cinq ans et bénéficient en moyenne d'une expérience du secteur supérieure à dix ans.

La réorganisation de la structure de management du groupe et la création en 2009 d'un comité exécutif composé de cadres dirigeants de Sequana, d'Arjowiggins et d'Antalis ont permis à Sequana de garantir l'application rapide des décisions opérationnelles, avec des fonctions centrales fortes (stratégie, ressources humaines, juridique, finances et investissements) et des décisions marketing et industrielles décentralisées.

La performance du groupe se mesure en fonction de la rentabilité et des flux de trésorerie et les décisions d'investissement sont prises sur la base de critères stricts de retour sur investissements. Cela a permis au groupe de réagir avec détermination à la détérioration de l'environnement de marché qui a débuté en 2008, et de préserver la rentabilité du groupe et la génération de flux de trésorerie grâce à sa politique d'augmentation de prix, aux efforts continus de réduction des coûts et de gains de productivité, aux cessions d'activités non stratégiques et à la gestion stricte des flux de trésorerie. Toutefois, la performance 2011 a été affectée par un contexte de marché caractérisé par une forte baisse des volumes n'ayant pas permis de passer des hausses de prix sur le second semestre et de compenser l'impact négatif du coût des matières premières.

Enfin, la direction du groupe a démontré sa capacité à intégrer avec succès de grandes sociétés (MAP, Dalum, Greenfield) ou des sociétés de plus petite taille (Brangs + Heinrich, Dekker Packaging, Axelum, Macron). Cela devrait lui permettre d'identifier et d'intégrer avec succès de futures acquisitions, notamment dans la distribution de produits et solutions de Communication visuelle et d'Emballage.

## La stratégie du groupe

---

La stratégie du groupe consiste principalement à acquérir et à tirer profit de ses positions de premier plan sur des marchés spécifiques dans le but de créer de la valeur :

- ▶ en se concentrant sur la distribution et en accélérant son développement sur les segments en croissance (Emballage et Communication visuelle) et hors d'Europe ; et
- ▶ en participant à la consolidation du marché en production, dans le but de créer des leaders sur leur marché, pour renforcer les positions de premier ordre d'Arjowiggins dans les segments de spécialité tout en sortant progressivement des activités non stratégiques.

Les objectifs stratégiques du groupe sont plus précisément les suivants :

### Maintenir et renforcer les positions de premier plan du groupe sur une sélection de marchés stratégiques

Le groupe occupe des positions de premier plan dans la distribution de papiers et de produits d'emballage (avec Antalis) ainsi que sur différents marchés de spécialité en production (avec Arjowiggins). La croissance organique et externe est un axe majeur de sa stratégie pour maintenir et renforcer ses positions.

Le groupe a pour objectif de capitaliser sur son effet de taille relative pour continuer à renforcer sa capacité d'innovation, élargir sa gamme de produits et de services, améliorer son service clients et enfin, maximiser la création de valeur.

Dans la production, le groupe bénéficie de positions de premier ordre sur différents marchés de spécialité, y compris celui des papiers éco-responsables. Ses atouts lui permettent de continuer d'accroître sa base clients, développer de nouvelles applications produits et, plus généralement, déployer ses activités en se concentrant sur ses principaux facteurs de différenciation, notamment l'innovation, le service clients, la qualité et fiabilité des produits. Dans la distribution, le groupe a pour objectif de consolider sa position de premier plan tout en poursuivant une stratégie d'acquisition ciblée pour renforcer sa présence dans l'Emballage et la Communication visuelle, marchés en croissance rapide.

Dans la production de papiers éco-responsables et de spécialité, la poursuite de la croissance et du renforcement des positions du groupe sur les segments les plus profitables et à valeur ajoutée est nécessaire pour améliorer les performances opérationnelles.

## Poursuivre l'amélioration des performances opérationnelles et maximiser la génération de flux de trésorerie

Un autre axe clé de la stratégie du groupe en production et distribution a été sa capacité à augmenter ses prix de vente afin de maintenir la rentabilité malgré la hausse brutale des coûts exogènes. Toutefois, le contexte de marché en 2011 n'a pas permis de le faire dans l'ensemble des segments d'activité du groupe. Les augmentations de prix essentielles pour préserver la rentabilité globale du groupe restent une priorité pour la direction qui entend continuer à mettre en œuvre une politique de prix stricte.

Ces dernières années, le groupe a également renforcé les liens commerciaux et les synergies entre Antalis et les divisions Graphique et Papiers de création d'Arjowiggins. Il a ainsi bénéficié d'avantages tangibles en termes de marketing, de prescription, de développement produit et de qualité de service. Par ailleurs, ces actions ont permis d'optimiser l'utilisation de la capacité des usines d'Arjowiggins et de réaliser des économies significatives grâce à l'optimisation de la chaîne logistique, à la réduction des délais de livraison et à la gestion des besoins en fonds de roulement (gestion en flux tendus des stocks).

Tout en s'efforçant, tant dans la production que la distribution, d'accélérer sa croissance et de renforcer ses positions dans les segments dynamiques les plus rentables, le groupe s'est attaché à limiter les coûts, en particulier sur les marchés les plus matures, avec pour priorité de maximiser la rentabilité et la génération de flux de trésorerie. Arjowiggins suit de près sa capacité de production et a mis en place en 2011 de nouvelles mesures pour réduire ses coûts fixes et adapter sa capacité de production, notamment des mesures de chômage technique et la fermeture d'une machine à papier en Argentine, en France et au Danemark.

Dans un environnement commercial globalement difficile, le groupe a également mis l'accent ces dernières années sur la génération de flux de trésorerie en combinant gestion stricte des besoins en fonds de roulement et cession d'actifs non stratégiques chez Antalis (Produits promotionnels et Fournitures de bureau) et chez Arjowiggins (Papiers autocopiants, Décor Asie, Décor et Abrasifs et site de Moulin du Roy) afin de bénéficier des ressources financières nécessaires au développement de ses positions de leader dans certaines activités et de réduire l'endettement du groupe.

## Continuer à donner la priorité à l'innovation produits et au service client

Le groupe considère le service client comme l'un des facteurs clés de création de valeur et s'efforce en permanence de satisfaire les demandes et les attentes de ses clients dans l'ensemble de ses activités.

Dans la distribution, le programme RACE 2012 d'Antalis a pour principal objectif d'offrir l'excellence à ses clients à travers cinq axes (priorité client, investissement sur les marchés en croissance, culture de l'excellence, services et solutions et développement des collaborateurs) en capitalisant sur l'expertise d'Antalis en matière d'approvisionnement, en s'appuyant sur la densité de son réseau de distribution ainsi que sur sa large gamme de produits et de services.

Parallèlement, Arjowiggins continue à se concentrer sur l'innovation dans l'ensemble de ses divisions, chacune disposant de son propre département R&D. Le groupe a pour objectif de continuer à améliorer la relation client en assurant la promotion de nouveaux produits, en travaillant sur de nouvelles applications à partir de sa base technologique et en s'attachant à la qualité et la fiabilité des produits.

## Surveiller attentivement les opportunités et participer à la consolidation du marché à travers des fusions, des acquisitions et des cessions

Le groupe a pour stratégie à long terme de se recentrer sur la distribution, notamment par acquisitions dans la distribution de produits de communication visuelle et d'emballage, tout en renforçant ses positions de premier plan dans la production sur certains segments de spécialité.

Sequana a également pour ambition de contribuer à la consolidation du secteur dans le domaine de la production par fusions, acquisitions et cessions avec pour objectif de faire émerger des acteurs de premier plan sur certains marchés, comme cela a déjà été le cas récemment avec la cession des activités Décor et Abrasifs des usines d'Arches (France) et de Dettingen (Allemagne). Cependant, le groupe s'assurera que ses activités offrent de solides performances opérationnelles et que le processus de consolidation dont elles font partie reflète parfaitement leur valeur stratégique.



## Résultats 2011 du groupe

---

### Des performances opérationnelles affectées par des conditions de marché particulièrement difficiles

L'année 2011 a été marquée par un recul important des volumes en impression et en écriture, tant en distribution (- 8 %) qu'en production (- 7 %) en Europe et aux États-Unis. La baisse, plus marquée qu'anticipé au second semestre, n'a pas permis de passer les hausses de prix annoncées avant l'été.

En revanche, la demande a été soutenue dans les segments non papier en distribution (Communication visuelle, Emballage) et dans la plupart des segments de spécialité en production, en particulier dans l'activité Sécurité (papiers pour billets de banque, solutions de sécurité).

Le coût des matières premières et de l'énergie s'est maintenu à des niveaux élevés et très supérieurs à ceux de 2010. En particulier, le coton, nécessaire à la production de papiers pour billets de banque, a vu son prix tripler entre septembre 2010 et mars 2011. À compter du second semestre, le prix des matières premières, principalement la pâte à papier (- 8,1 % pour le prix moyen par rapport au premier semestre) et le coton, a commencé de baisser. Toutefois, cette baisse n'a pu compenser la chute des volumes et la pression sur les prix de vente d'Arjowiggins, compte tenu de l'effet de décalage entre la date de baisse des prix de ces matières premières et la date de leurs achats.

Dans ce contexte, le chiffre d'affaires s'élève à 3,9 milliards d'euros, en recul de 1,8 % (- 1,4 % à taux de change constants). L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion s'élève à 135 millions d'euros (- 34,5 %) et représente 3,4 % du chiffre d'affaires.

Le résultat opérationnel courant s'établit à 89 millions d'euros (- 33,9 %), soit une marge opérationnelle courante de 2,3 %. Il inclut 25 millions d'euros de gains liés à des modifications de régimes de retraite, principalement au Royaume-Uni. Après des charges non récurrentes nettes de 108 millions d'euros (principalement en raison de l'impact des dépréciations d'actifs pour 61 millions d'euros et des coûts liés aux restructurations pour 38 millions d'euros), le résultat net consolidé - part du groupe accuse une perte de 77 millions d'euros.

La dette nette consolidée du groupe, en diminution de 65 millions d'euros, s'établit à 609 millions d'euros, contre 674 millions d'euros au 31 décembre 2010. Ce montant tient compte des produits de cessions pour un montant de 101 millions d'euros.

### Poursuite de la stratégie de recentrage sur la distribution spécialisée

Face au ralentissement de la demande et à la pression sur les coûts des matières premières, le groupe a continué à mettre en œuvre des mesures de réduction des coûts fixes et des capacités de production en fermant une machine à papier en France, une au Danemark et une en Argentine.

Sequana a également poursuivi son recentrage sur la distribution spécialisée. En mars 2011, Arjowiggins a cédé les activités Décor et Abrasifs au groupe Munksjö pour un montant en valeur d'entreprise de 95 millions d'euros. Le groupe a également cédé l'usine de Moulin du Roy (France) au groupe Hamelin en juin. En ce qui concerne Antalis, les activités de distribution et de grossiste de Fournitures de bureau en Espagne et au Portugal ont été cédées pour un montant en valeur d'entreprise de 26 millions d'euros.

# Chiffres clés

## Compte de résultat analytique simplifié

En millions d'euros, sauf résultat par action	2011	2010 pro forma de gestion	2010 pro forma IFRS	2010 publié	2009 publié	Variation 2011/2010 pro forma
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>3 944</b>	<b>4 016</b>	<b>4 117</b>	<b>4 333</b>	<b>4 088</b>	<b>- 1,8 %</b>
<b>Excédent Brut d'Exploitation de gestion <sup>(1)</sup></b>	<b>135</b>	<b>206</b>	<b>209</b>	<b>224</b>	<b>213</b>	<b>- 34,5 %</b>
Marge en %	3,4 %	5,1 %	5,1 %	5,2 %	5,2 %	- 1,7 point
<b>Résultat opérationnel courant <sup>(1)</sup></b>	<b>89</b>	<b>135</b>	<b>137</b>	<b>148</b>	<b>137</b>	<b>- 33,9 %</b>
Marge en %	2,3 %	3,4 %	3,3 %	3,4 %	3,4 %	- 1,0 point
<b>Résultat net courant de gestion <sup>(**)</sup></b>	<b>30</b>	<b>51</b>	<b>54</b>	<b>61</b>	<b>73</b>	<b>- 41,2 %</b>
Résultat dilué net courant par action	0,60	1,01	1,07	1,20	1,49	-
Résultat non récurrent net <sup>(***)</sup>	(108)	-	-	(29)	(53)	-
<b>Résultat net - part du groupe</b>	<b>(77)</b>	<b>32</b>	<b>32</b>	<b>32</b>	<b>20</b>	<b>-</b>
Résultat dilué net par action	(1,57)	0,64	0,64	0,64	0,41	-
Nombre moyen d'actions retenues après dilution	49 256 017	50 480 341	50 480 341	50 480 341	49 117 160	-

(1) Incluant 25 millions d'euros de gains (17 millions d'euros sur Arjowiggins et 8 millions d'euros sur Antalis) liés à des modifications de régimes de retraite, principalement au Royaume-Uni. Retraité de ces éléments, le résultat opérationnel courant est de 64 millions d'euros au lieu de 89 millions d'euros et la marge opérationnelle de 1,6 % au lieu de 2,3 %.

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

En millions d'euros	2011	2010 pro forma de gestion	2010 pro forma IFRS	2010 publié	2009 publié
Résultat opérationnel courant <sup>(1)</sup>	89	135	137	148	137
moins Dotation aux amortissements <sup>(1)</sup>	(68)	(68)	(68)	73	71
moins Dotation et reprise de provisions <sup>(1)</sup>	22	(3)	(4)	3	5
<b>EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION DE GESTION</b>	<b>135</b>	<b>206</b>	<b>209</b>	<b>224</b>	<b>213</b>

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

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

En millions d'euros	2011	2010 pro forma de gestion	2010 pro forma IFRS	2010 publié	2009 publié
Résultat opérationnel courant <sup>(1)</sup>	89	135	137	148	137
Résultat financier <sup>(1)</sup>	(41)	(50)	(49)	(48)	(47)
Moins Titres Legg Mason & Permal	-	(1)	(1)	(1)	(3)
Impôts sur résultat courant	(19)	(33)	(33)	(38)	(15)
Intérêts minoritaires	1	-	-	-	1
<b>RÉSULTAT NET COURANT DE GESTION</b>	<b>30</b>	<b>51</b>	<b>54</b>	<b>61</b>	<b>73</b>

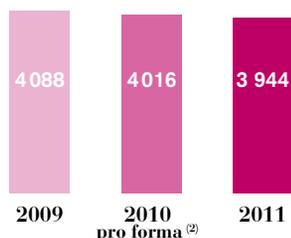
(1) Cf. Chapitre 4 – Compte de résultat consolidé.

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

En millions d'euros	2011	2010	2009
Autres produits et charges opérationnels <sup>(1)</sup>	(92)	(30)	(62)
Titres Legg Mason & Permal	-	1	3
Impôts sur résultat non courant	(16)	-	32
Résultat des activités abandonnées <sup>(1)</sup>	-	-	(26)
<b>RÉSULTAT NON RÉCURRENT NET</b>	<b>(108)</b>	<b>(29)</b>	<b>(53)</b>

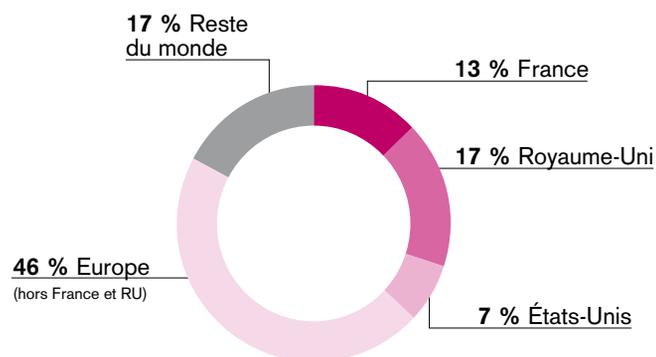
(1) Cf. Chapitre 4 – Compte de résultat consolidé.

**Chiffre d'affaires (en millions d'euros)**



Le chiffre d'affaires est en recul de 1,8 % (- 1,4 % pour Antalis et - 1,6 % pour Arjowiggins) en raison de la baisse marquée des volumes dans le segment des papiers impression et écriture en Europe et aux États-Unis. À taux de change constants, la baisse est de 1,4 % (- 1,6 % pour Antalis et - 0,3 % pour Arjowiggins).

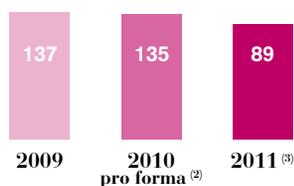
**Chiffre d'affaires par zone géographique <sup>(1)</sup>**



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

(1) Cf. Chapitre 4 – Notes 29 e et 29 f.

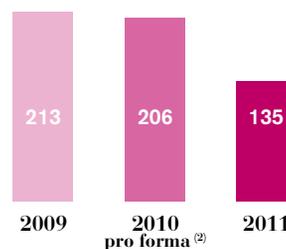
**Résultat opérationnel courant (en millions d'euros)**



Le résultat opérationnel courant est en retrait de 46 millions d'euros et représente 2,3 % du chiffre d'affaires.

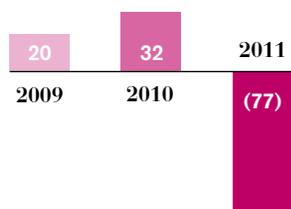
(3) Incluant 25 millions d'euros de gains (17 millions d'euros sur Arjowiggins et 8 millions d'euros sur Antalis) liés à des modifications de régimes de retraite, principalement au Royaume-Uni. Retraité de ces éléments, le résultat opérationnel courant est de 64 millions d'euros au lieu de 89 millions d'euros et la marge opérationnelle de 1,6 % au lieu de 2,3 %.

**Excédent Brut d'Exploitation de gestion (en millions d'euros)**



L'EBE de gestion recule de 34,5 % (- 8,2 % pour Antalis et - 55,8 % pour Arjowiggins) et représente 3,4 % du chiffre d'affaires.

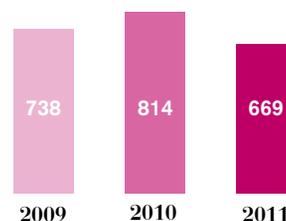
**Résultat net – part du groupe (en millions d'euros)**



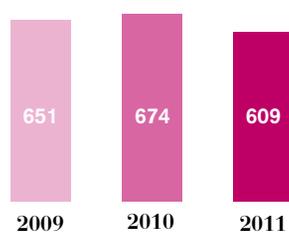
Le résultat net part du groupe accuse une perte de 77 millions d'euros, notamment en raison de l'impact des dépréciations d'actifs chez Arjowiggins pour 61 millions d'euros et des coûts liés aux restructurations pour 38 millions d'euros.

(2) Cf. Remarques préliminaires p. 4.

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



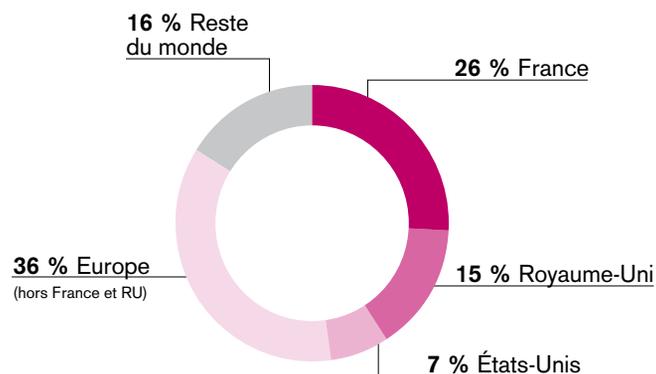
**Endettement financier net** (en millions d'euros)



Variation de l'endettement analytique

En millions d'euros, au 31 décembre	2011	
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>(674)</b>	
Excédent Brut d'Exploitation	135	
Variation du besoin en fonds de roulement	47	Antalis : 11 M€ Arjowings : 32 M€
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(70)	
Frais financiers nets	(36)	
Impôts versés	(21)	Antalis : 25 M€ Arjowings : 23 M€
Coût des restructurations	(48)	
Coût lié au refinancement	(3)	
Cessions/acquisitions	26	Activité fournitures de bureau
Flux de trésorerie des activités abandonnées	70	Activité Décor et Abrasifs
Dividendes	(20)	
Effet de change	(6)	
Autres éléments	(9)	
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>(609)</b>	

**Effectifs moyens par zone géographique**



## 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 Tirlémontoise, filiale du groupe Südzucker AG.

### 2002

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

### 2003

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

### 2004

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

### 2005

- ▶ Changement de forme juridique de Worms & Cie pour adopter le statut d'une société anonyme à conseil d'administration et modification de la dénomination sociale pour devenir Sequana Capital. Modification de l'équipe dirigeante.
- ▶ Cession de 70,5 % de Permal Group à Legg Mason Inc. 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, 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 d'activité et en lançant un plan de restructuration de l'activité Autocopiants (fermeture des usines de Dartford et de Bor, concentration de la production en Belgique).
- ▶ Arjowiggins cède son activité industrielle Bernard Dumas au fonds régional français de capital-investissement IRDI-ICSO pour un montant d'environ 10 millions d'euros.

## 2009

- ▶ Antalis cède au groupe BIC son activité Produits Promotionnels.
- ▶ Arjowiggins ferme l'usine de papiers-calque 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.

## 2010

- ▶ 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 %.
- ▶ Antalis cède à son partenaire Lapiz Lopez sa participation de 50 % dans Ofimarket (fournitures de bureau) au Chili.

## Faits marquants 2011

---

### 7 février

Antalis finalise la cession à Lyreco d'Antalis Office Supplies, activité de fournitures de bureau, en Espagne et au Portugal. Le montant total de cession s'élève à 23 millions d'euros en valeur d'entreprise.

### 10 mars

Arjowiggins cède les activités Décor, Abrasifs, Papiers Mince Opaques et Beaux-Arts des usines d'Arches (France) et de Dettingen (Allemagne) au groupe suédois Munksjö pour un montant de 95 millions d'euros en valeur d'entreprise. Ces activités ont réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 220 millions d'euros et un Excédent Brut d'Exploitation de gestion de 15 millions d'euros.

### 31 mars

Antalis cède ses activités de grossiste en fournitures de bureau, *cash & carry* (emporté/enlevé) à Porto et à Lisbonne et de transformation de papiers et cartons au Portugal, à la société portugaise AVS. Le montant de la transaction s'élève à 3 millions d'euros en valeur d'entreprise.

### 30 juin

Arjowiggins cède son usine de Moulin du Roy à Annonay (France) au groupe Hamelin.

### 22 juillet

Arjowiggins engage de nouvelles mesures d'ajustement de ses capacités de production à l'évolution de la demande avec la fermeture d'une machine en France (Rives), au Danemark (Dalum Papir) et en Argentine (Witcel). Ces fermetures représentent une capacité de production de 65 000 tonnes.

## Événements récents et perspectives

---

### Événements récents

Dans le cadre de sa stratégie de développement dans les secteurs à fort potentiel, Antalis acquiert début janvier Ambassador au Royaume-Uni et signe mi-janvier un accord pour l'acquisition de Pack 2000 en Allemagne, deux sociétés de distribution de consommables et matériel d'emballage. Sequana, qui a réalisé en 2011 un chiffre d'affaires de plus de 200 millions d'euros dans cette activité, se renforce significativement sur ce secteur avec un chiffre d'affaires supplémentaire de l'ordre de 50 millions d'euros, et devient par ailleurs le second distributeur britannique de produits et solutions d'emballage. L'acquisition de Pack 2000 a été finalisée le 29 février 2012. Ces acquisitions ont été réalisées pour un montant de 26 millions d'euros en valeur d'entreprise.

En date du 30 avril 2012, le groupe a finalisé avec ses banques un accord définissant les conditions dans lesquelles les contrats de crédits syndiqués signés en 2007 par Arjowiggins et Antalis, la ligne de crédit confirmée et la ligne de découvert de Sequana sont prolongés pour une période de deux ans jusqu'au 30 juin 2014 (cf. chapitre 4, note 1 Comptes consolidés - Faits marquants).

### Perspectives

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

Les activités de spécialité d'Arjowiggins (papiers éco-responsables, Sécurité, Médical/Hôpital en particulier) devraient bénéficier d'une bonne dynamique. Dans la distribution, la croissance des activités Emballage et Communication visuelle ainsi que dans les pays émergents devrait se poursuivre.

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

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

Enfin, le secteur papetier est en pleine évolution, la chute des volumes conduisant à une réduction des capacités (fermetures de capacité de 895 000 tonnes en 2011 pour le marché graphique en Europe) et à la consolidation du marché.

En 2012, les priorités du groupe restent l'amélioration de ses performances opérationnelles et le renforcement de ses positions de premier plan :

- ▶ en s'appuyant sur le développement de ses activités de distribution dans les secteurs non papiers en croissance (Emballage, Communication visuelle) et dans les pays émergents ;
- ▶ et en accélérant l'innovation produits, marketing et commerciale dans la production.

## Données financières du 1<sup>er</sup> trimestre 2012<sup>(1)</sup>

Bonne résistance des performances opérationnelles, en ligne avec le 1<sup>er</sup> trimestre 2011, dans un environnement de marché toujours difficile.

Signature de la documentation bancaire et finalisation de l'accord de financement du groupe.

- Chiffre d'affaires à 984 millions d'euros (- 3,2 %).
- Stabilité du taux de marge d'Excédent Brut d'Exploitation de gestion à 4,0 % : Excédent Brut d'Exploitation de gestion à 40 millions d'euros comparé à 41 millions d'euros en 2011.
- Résultat net positif à 3 millions d'euros.

Compte de résultat analytique simplifié

En millions d'euros, sauf résultat par action	2012	2011 publié	Var. % 2012/2011 <sup>(1)</sup>
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>984</b>	<b>1 016</b>	<b>- 3,2 %</b>
<b>Excédent Brut d'Exploitation de gestion<sup>(2)</sup></b>	<b>40</b>	<b>41</b>	<b>- 4,3 %</b>
Marge en % <sup>(1)</sup>	4,0 %	4,1 %	- 0,1 point
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>23</b>	<b>25</b>	<b>- 8,9 %</b>
Marge en % <sup>(1)</sup>	2,3 %	2,4 %	- 0,1 point
<b>Résultat net courant de gestion<sup>(3)</sup></b>	<b>9</b>	<b>11</b>	<b>- 15,2 %</b>
Résultat net courant dilué par action, en euros	0,18	0,21	-
<b>Résultat net - part du groupe</b>	<b>3</b>	<b>24</b>	<b>NA</b>
Résultat net dilué par action, en euros	0,05	0,48	-
Nombre moyen dilué d'actions	49 738 718	50 783 819	-

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

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

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

Au 1<sup>er</sup> trimestre 2012, le chiffre d'affaires net consolidé s'élève à 984 millions d'euros, contre 1 016 millions d'euros au 1<sup>er</sup> trimestre 2011. La baisse du chiffre d'affaires de - 3,2 % (- 3,8 % à taux de change constants) reflète le recul de la demande dans le segment des papiers impression et écriture en distribution (- 5 %) et production (- 6 %) dans un contexte de pression sur les prix de vente.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion s'établit à 40 millions d'euros (- 4,3 %), contre 41 millions d'euros en 2011, le groupe ayant bénéficié de l'impact positif de la baisse du coût des matières premières et de la poursuite de la réduction de la base de coûts fixes. La marge d'Excédent Brut d'Exploitation reste stable et représente 4,0 % du chiffre d'affaires. Le Résultat Opérationnel Courant s'établit à 23 millions d'euros à comparer à 25 millions d'euros au 1<sup>er</sup> trimestre 2011.

Le Résultat net courant s'élève à 9 millions d'euros contre 11 millions d'euros au 1<sup>er</sup> trimestre 2011. Après éléments exceptionnels (essentiellement des coûts de restructuration chez Antalis et Arjowiggins), le Résultat net part du groupe s'élève à 3 millions d'euros contre 24 millions d'euros qui incluaient la plus-value de cession des activités de Fournitures de bureau d'Antalis pour 17 millions d'euros en 2011.

### Finalisation de l'accord portant sur le renouvellement des lignes bancaires

Le groupe a finalisé le 30 avril un accord avec ses banques aux termes duquel les lignes de crédit actuelles ont été renouvelées jusqu'au 30 juin 2014.

La société a déposé son document de référence auprès de l'Autorité des marchés financiers le 30 avril 2012.

(1) Non auditées pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2012.

## Perspectives

La demande en papiers d'impression et d'écriture, qui a continué de fléchir lors du premier trimestre, devrait rester faible dans les prochains mois.

Néanmoins, Antalis devrait bénéficier de la poursuite de la dynamique de ses activités non papier (Emballage, Communication visuelle) et des hausses de prix prévues dans le segment des papiers d'impression et d'écriture. Arjowiggins pour sa part devrait continuer de bénéficier de la baisse du coût des matières premières par rapport à 2011 et de la poursuite d'une bonne dynamique de ses activités de spécialité, en particulier dans la division Sécurité et dans les segments des papiers recyclés et Médical/Hôpital.

Au regard de l'évolution de la demande en papiers d'impression et d'écriture, la politique de réduction des coûts sera poursuivie.

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

## Répartition du chiffre d'affaires par activité

En millions d'euros	1 <sup>er</sup> trimestre 2012	1 <sup>er</sup> trimestre 2011	Var. T1 2012/ T1 2011 <sup>(1)</sup>
Antalis	691	718	- 3,7 %
Arjowiggins	363	375	- 3,2 %
Éliminations & Autres	(70)	(76)	- 8,5 %
<b>TOTAL</b>	<b>984</b>	<b>1 016</b>	<b>- 3,2 %</b>

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

### Antalis

Au premier trimestre, la demande en papiers d'impression et d'écriture a continué de fléchir en Europe. La baisse de la demande a été plus marquée au Benelux, en Ibérie, dans les pays Nordiques et en Suisse. L'activité s'est en revanche mieux tenue en France, dans les pays de l'Est et en Allemagne. Les marchés hors d'Europe (Amérique du Sud, Asie) ainsi que les activités non papier (Emballage, Communication visuelle) ont été porteurs. Dans le segment de l'Emballage, l'intégration début 2012 d'Ambassador au Royaume-Uni et de Pack 2000 en Allemagne a contribué au dynamisme de cette activité.

Le chiffre d'affaires s'établit ainsi à 691 millions d'euros, en retrait de - 3,7 % par rapport au premier trimestre 2011 (- 3,9 % à taux de change constants).

### Arjowiggins

Le chiffre d'affaires s'élève à 363 millions d'euros, en baisse de - 3,2 % (- 4,4 % à taux de change constants) par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2011.

Cette baisse provient essentiellement du recul de la demande en papiers impression et écriture aux États-Unis et en Europe, et de la dégradation du mix produits dans les papiers de création haut de gamme. Dans les activités de spécialité, la demande en papiers éco-responsables en Europe et en pâte recyclée s'est bien tenue. Les activités Solutions de Sécurité et Médical/Hôpital ont été particulièrement dynamiques.

# Bourse et actionnariat

## L'action Sequana en Bourse

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

### Place de cotation

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

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

### Code ISIN, symboles et Indices

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

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

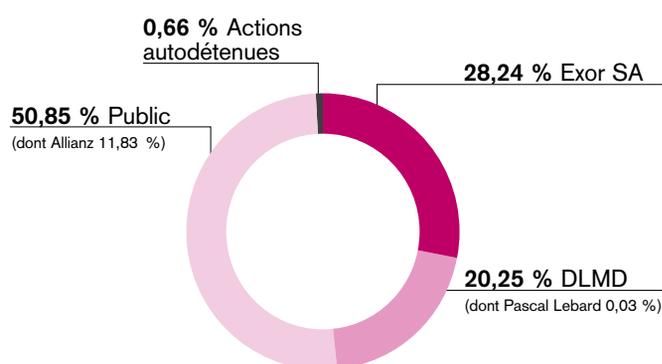
À la suite de la réorganisation des indices du marché français de NYSE Euronext, l'action Sequana fait partie depuis le 21 mars 2011 des indices CAC Small®, CAC Mid & Small® et CAC All-Tradable®. Elle était auparavant incluse dans le SBF 120.

## L'évolution et les opérations sur le capital

### Pacte d'actionnaires entre Exor SA et DLMD

Le 6 juillet 2007, les sociétés Exor SA et DLMD, société familiale contrôlée et dirigée par M. Pascal Lebard, ont signé un pacte d'actionnaires constitutif d'une action de concert vis-à-vis de Sequana, d'une durée initiale de trois ans, dans le but de préserver la stabilité de l'actionnariat de la société. 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 (cf. chapitre 5, page 182).

### Structure de l'actionnariat (au 31 décembre 2011)



## L'évolution du cours de Bourse

### Principales données boursières sur trois ans

	2011	2010	2009
<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>- (1)</b>	<b>0,40</b>	<b>0,35</b>
<b>Cours de l'action (en euros)</b>			
Cours le plus haut	14,25	12,95	10,77
Cours le plus bas	2,76	6,83	3,51
Dernier cours de l'exercice	4,29	11,65	7,98
<b>Capitalisation boursière (en millions d'euros)</b>			
Au 31 décembre	213	577	395

(1) Sous réserve de l'approbation des actionnaires à l'assemblée générale du 26 juin 2012.

## Évolution du cours de Bourse du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 mars 2012

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

		Cours moyen <sup>(1)</sup> (en euros)	Plus haut (en euros)	Plus bas (en euros)	Transaction moyenne journalière (en nombre de titres)	Capitalisation <sup>(2)</sup> boursière moyenne (en millions d'euros)
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
Avril		12,13	12,58	11,56	21 171	601
Mai		11,14	11,57	10,45	27 221	552
Juin		10,12	10,79	9,45	40 516	501
Juillet		9,64	10,55	8,35	32 033	478
Août		7,06	8,59	6,05	50 751	350
Septembre		5,39	7,14	4,12	92 187	267
Octobre		4,67	5,23	4,23	154 519	231
Novembre		3,50	4,35	2,54	160 846	173
Décembre		3,42	4,89	2,88	323 575	169
Janvier	<b>2012</b>	4,68	5,99	3,85	316 177	232
Février		6,70	5,38	5,98	267 076	332
Mars		5,46	6,25	4,72	248 723	271

(1) Moyenne arithmétique des cours de clôture. (2) Sur 49 545 002 actions composant le capital social du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 mars 2012.

## L'évolution du dividende par action

Dividendes versés par la société au cours des cinq derniers exercices

	Exercice	Dividende net <sup>(1)</sup>
2007		0,70 €
2008		–
2009		0,35 €
2010		0,40 €
2011 <sup>(1)</sup>		– <sup>(1)</sup>

(1) Sous réserve de l'approbation des actionnaires à l'assemblée générale du 26 juin 2012.

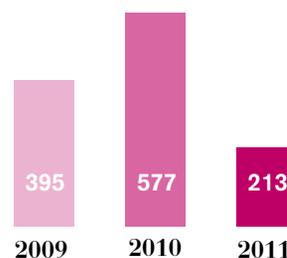
## Politique de dividende

La politique de dividende de Sequana est principalement fondée sur la capacité du groupe à générer un résultat bénéficiaire, sa situation financière, la capacité de ses filiales opérationnelles à distribuer elles-mêmes un dividende ainsi que tout autre facteur que le conseil d'administration juge pertinent.

Par ailleurs, dans le cadre de la négociation du refinancement du groupe, Sequana s'est engagé auprès de ses partenaires financiers à ne pas distribuer de dividende en 2012 et 2013 et de le limiter en 2014.

En 2011, Sequana a généré un résultat net part du groupe en perte de 77 millions d'euros, principalement en raison des dépréciations d'actifs d'Arjowiggins à hauteur de 61 millions d'euros. Dans ce contexte, le conseil d'administration de Sequana, lors de sa réunion du 8 mars 2012, a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires de Sequana, devant être réunie le 26 juin 2012 afin de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, d'affecter la perte de l'exercice au report à nouveau et de ne pas verser de dividende au titre de l'exercice 2011.

## Capitalisation boursière au 31 décembre 2011 (en millions d'euros)



Sequana opère dans un secteur d'activité cyclique, plus sensible que d'autres au contexte économique et financier. La crise financière et l'incertitude sur l'économie mondiale ont pesé et amplifié l'évolution négative du cours de l'action.

## 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. Il permet notamment d'obtenir le cours de Bourse en temps réel et d'accéder aux communiqués de presse, présentations des résultats, etc. Un système d'alerte par e-mail permet à chacun d'être informé lors de la publication de communiqués.

Un avis financier est publié dans la presse française pour les résultats annuels et semestriels.

Sequana organise des réunions d'information lors de la publication des résultats annuels et semestriels. Les dirigeants du groupe rencontrent régulièrement les investisseurs en Europe et participent à des conférences organisées pour les *small & mid-caps* (petites et moyennes capitalisations boursières). En 2011, Sequana a ainsi participé à plus de cinq rencontres à Paris et en province.

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

- ▶ par courrier : Sequana, 8 rue de Seine, 92517 Boulogne-Billancourt Cedex, 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 58 04 22 80

## 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 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 2011
<b>Papiers d'impression</b> Papiers couché et non couché, papiers de spécialité et de création, enveloppes, produits pour le prépresse, etc.	<b>N° 1</b> dans les États baltes, en Finlande, France, 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>	110 centres de distribution <b>13 000 livraisons</b> par jour en Europe <b>2 millions de tonnes de papier</b> distribué chaque année Plus de <b>6 000 collaborateurs</b> répartis dans <b>44 pays</b> <b>2,8 milliards</b> d'euros de chiffre d'affaires
<b>Papiers de bureau</b> Papiers, enveloppes, consommables.	<b>N° 2</b> en Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Hongrie, Pays-Bas, République tchèque, Roumanie, Royaume-Uni, Suède.		
<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, Chine, Hong Kong, Japon, Malaisie, Singapour, Thaïlande	Afrique du Sud, Botswana

## Profil

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

La diversité du profil de ses clients lui permet 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.

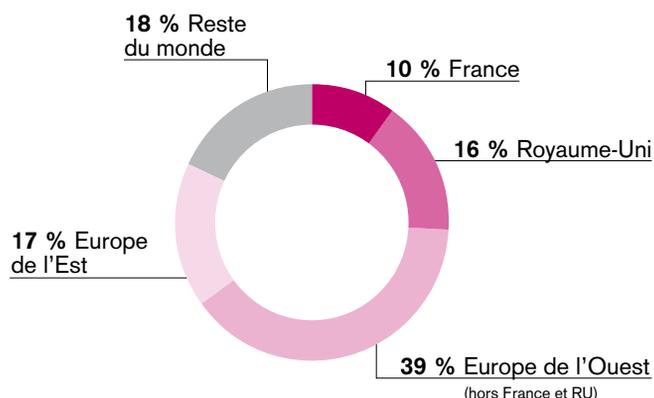
Les prix de vente sont fonction de la catégorie des produits, de la quantité, de l'offre de services, du pays, du segment client, des prix d'achat, de la dynamique concurrentielle et des promotions. Un catalogue de prix existe en général dans chaque pays dont découlent les remises spécifiques ou les prix nets, en fonction des facteurs mentionnés précédemment. Antalis suit activement sa politique de prix avec des responsables prix et grâce à des outils de suivi intégrés aux systèmes PGI (Progiciel de

Gestion Intégrée) et de CRM (gestion de la relation client). Les conditions de vente et de paiement sont suivies de très près par des équipes spécialisées dans la gestion des encours clients afin d'optimiser le recouvrement de créances et de minimiser les risques d'insolvabilité.

Présent sur cinq continents, Antalis opère dans 44 pays. Ses principaux marchés sont l'Europe de l'Ouest et de l'Est qui ont généré respectivement 76 % et 14 % de son chiffre d'affaires en 2011. Le groupe est également présent hors d'Europe, en Afrique du Sud, en Amérique du Sud et en Asie-Pacifique, avec une contribution croissante de ces régions à son chiffre d'affaires.

En 2011, Antalis comptait environ 6 000 collaborateurs, dont 17 % en Europe de l'Est, 16 % au Royaume-Uni, 10 % en France et 39 % dans le reste de l'Europe de l'Ouest (hors France et Royaume-Uni).

### Effectifs moyens par zone géographique

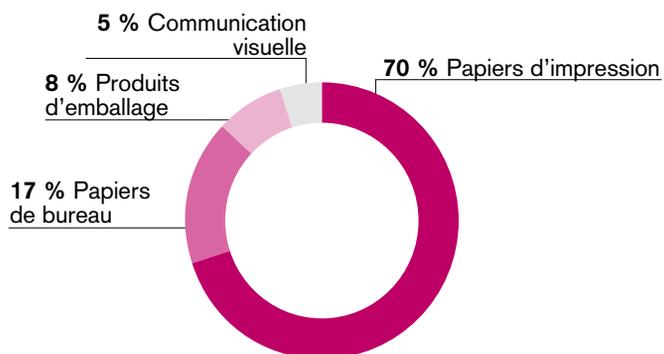


### Les secteurs d'activité d'Antalis

Le marché de la distribution de papier et de supports de communication est très concurrentiel et s'est fortement concentré en Europe ces dix dernières années. Il représente aujourd'hui environ 15 millions de tonnes de papier. Environ un tiers du marché est constitué de ventes directes des fabricants aux clients et deux tiers sont traités par les distributeurs dont les cinq principaux représentent près de 80 % de parts de marché.

La concurrence s'est accentuée ces dernières années sur les marchés papiers d'impression et papiers de bureau. Outre les entreprises dont l'activité est exclusivement similaire à la sienne (telles que PaperlinX, Igepa et Papyrus), Antalis est aussi en concurrence directe avec des distributeurs de papier intégrés à des producteurs (tels que Torrapapel) et avec des revendeurs de fournitures de bureau (tels que Lyreco, Office Depot et Staples). Les surcapacités du secteur papetier et la conjoncture économique difficile depuis quelques années ont incité certains fabricants de papier à accroître leurs ventes directes sur certaines catégories de produits, parfois aux dépens des ventes *via* des distributeurs spécialisés comme Antalis.

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



Antalis opère 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...).

En papiers d'impression, la part de marché d'Antalis en Europe était d'environ 18 % en volumes en 2011. Ses principaux concurrents sont PaperlinX, Papyrus et Igepa. La demande sur ce segment est tirée par les dépenses en publicité imprimée et communication d'entreprise. Cependant, ce marché est confronté à l'utilisation de plus en plus fréquente des médias électroniques et à une baisse des volumes en Europe, alors que le marché reste en croissance en Asie et en Amérique du Sud.

En 2011, l'activité Papiers d'impression a généré un chiffre d'affaires de 1 942 millions d'euros, soit 70 % du chiffre d'affaires d'Antalis.

#### Papiers de bureau

Sur le marché des papiers de bureau, Antalis distribue aux grandes entreprises, administrations et revendeurs (groupements et centrales d'achats, fournisseuristes, 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).

En papiers de bureau, la part de marché d'Antalis en Europe était d'environ 25 % en volumes en 2011. Ses principaux concurrents sont Lyreco, Office Depot, Xerox et Papyrus. La demande sur ce segment est tirée par la consommation de papiers pour photocopieuses, imprimantes à jet d'encre et imprimantes laser et par la consommation de papiers de documents imprimés et de courriers électroniques.

En 2011, l'activité Papiers de bureau a généré 471 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit 17 % du chiffre d'affaires d'Antalis.

#### 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



standards, 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.

En Emballage, la part de marché d'Antalis en valeur en 2011 était d'environ 4 % avec une position de n° 2 en Europe. Ses principaux concurrents sont Raja, Nefab, Ratioform et SCA Packaging. Ce marché est en cours de consolidation et sa croissance est notamment liée à l'évolution du Produit Intérieur Brut et aux flux nationaux et internationaux.

En 2011, l'activité emballage a généré 207 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit 8 % du chiffre d'affaires d'Antalis.

### **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/LFP (grand format d'image).

Sur le marché de la communication visuelle qui est fragmenté, la part de marché d'Antalis en valeur en 2011 était d'environ 6 %. Antalis est l'un des tout premiers groupes de distribution pour le marché de la signalétique et de la PLV en Europe. Ses principaux concurrents sont Spandex, Vink, ThyssenKrupp, PaperlinX et Igepa. La demande sur ce segment est en croissance régulière et est liée aux besoins de publicité, de signalétique, d'auto-collants et de PLV.

En 2011, l'activité Communication visuelle a généré 140 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit 5 % du chiffre d'affaires d'Antalis.

## **Les atouts d'Antalis**

### **Un acteur global**

Antalis est l'un des seuls distributeurs de papiers à disposer d'une présence globale avec des opérations dans 44 pays en Europe, en Amérique du Sud, en Afrique du Sud et en Asie-Pacifique.

### **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 détient plus de 20 % de parts de marché dans 20 d'entre eux. Cette taille critique lui permet d'optimiser son réseau logistique et de renforcer les partenariats avec ses fournisseurs stratégiques. Cette couverture géographique équilibrée lui permet par ailleurs de mieux répartir ses risques.

En Europe de l'Ouest, Antalis opère dans 17 pays, avec une présence marquée et une forte contribution du Royaume-Uni, de la France, de l'Allemagne et de la Suisse. Avec une part de marché

en volumes de près de 20 % en 2011, Antalis est le leader de la distribution de papiers et de produits d'emballage dans cette région. En 2011, Antalis a réalisé 2 087 millions d'euros de chiffre d'affaires en Europe de l'Ouest, soit 76 % de son chiffre d'affaires et 68 millions d'euros d'Excédent Brut d'Exploitation de gestion, soit 67 % de l'Excédent Brut d'Exploitation de gestion d'Antalis.

En Europe de l'Est, Antalis opère dans 11 pays, en particulier en Pologne, en République tchèque, en Roumanie, en Turquie et dans les Pays baltes. Dans cette région, Antalis est leader de la distribution de papiers et de produits d'emballage en volumes, avec une part de marché d'environ 28 % en 2011. Antalis a réalisé en 2011, 384 millions d'euros de chiffre d'affaires en Europe de l'Est, soit 14 % de son chiffre d'affaires et 16 millions d'euros d'Excédent Brut d'Exploitation de gestion, soit 16 % de l'Excédent Brut d'Exploitation de gestion d'Antalis.

### **Des relais de croissance hors d'Europe**

Hors d'Europe, Antalis détient de fortes positions en Afrique du Sud, en Amérique du Sud et dans la région Asie-Pacifique. Antalis opère dans 7 pays d'Asie et 7 pays d'Amérique du Sud. Présent en Afrique du Sud et au Botswana, Antalis exporte également vers plusieurs pays africains.

Grâce à un accord commercial avec xpedx, leader de la distribution de papiers et de produits d'emballage en Amérique du Nord, Antalis est également en mesure de servir ses clients en Amérique du Nord et au Mexique.

En 2011, Antalis a réalisé hors d'Europe 288 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit 10 % de son chiffre d'affaires, 16 millions d'euros de Résultat Opérationnel Courant, soit 19 % de son Résultat Opérationnel Courant et 17 millions d'euros d'Excédent Brut d'Exploitation de gestion, soit 17 % de son Excédent Brut d'Exploitation de gestion.

### **Un ancrage local fort**

Bien que disposant d'une dimension mondiale, Antalis dispose 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.

Les forces de vente d'Antalis sont en général organisées en trois principales catégories de personnel :

- ▶ les commerciaux terrain, chargés de rendre visite aux clients dans des zones données ;
- ▶ les télévendeurs, qui assurent une démarche commerciale par téléphone pour un segment donné de clientèle ; et
- ▶ les forces de vente internes (appelées « conseillers de vente »), chargées d'aider les forces de vente terrain, d'effectuer des appels sortants, de traiter les commandes et de gérer un certain nombre de tâches administratives.

Dans le cadre de son programme stratégique RACE 2012, l'organisation commerciale d'Antalis, en cours d'évolution, a pour objectif d'apporter davantage de valeur ajoutée aux clients. Les forces de vente de terrain se consacrent entièrement aux grands clients tandis que les télévendeurs gèrent les clients de plus petite taille par téléphone. La mise en œuvre de ce programme s'accompagne d'une spécialisation et d'une amélioration de l'expertise de la force de vente, d'une coordination plus étroite entre les différents canaux de vente ainsi que d'un déploiement des outils de gestion de la relation clients.

### Des systèmes performants d'information et de gestion de la relation clients

À cet égard, Antalis investit de manière constante et significative dans le développement de l'informatique, facteur important pour contribuer à la croissance et aux opportunités de développement.

Antalis poursuit une stratégie fondée sur les objectifs suivants :

- ▶ standardisation et harmonisation des processus pour le traitement des commandes clients, la facturation des clients, l'achat de matières premières, la gestion des stocks, les contrôles de production et la gestion des livraisons ainsi que la gestion financière grâce à la mise en œuvre de PGI (Progiciel de Gestion Intégré) au sein de toutes les entités en passant de la consolidation de 16 solutions différentes en 2007 à 7 solutions en 2011 et 3 en 2014 ;
- ▶ focalisation sur les ventes, le marketing et les actions clients avec la mise en place au niveau mondial d'applications de gestion de la relation clients (*Customer Relation Management (CRM)*) (dans 30 pays d'ici fin 2012), le développement de nouveaux services électroniques et la contribution de l'informatique aux programmes et initiatives liés à la qualité de service clients ;
- ▶ déploiement de solutions de e-commerce pour ses clients et ses fournisseurs pour améliorer l'efficacité et la qualité de service à la clientèle, en particulier à travers le développement d'une plateforme de commerce en ligne (cf. page 29) ;
- ▶ synergies de coûts grâce à une plateforme informatique centralisée (consolidation de 3 centres de données en 1 en septembre 2011, ce qui représente une réduction de 30 % du coût d'infrastructure informatique d'Antalis) et au développement de messages fournisseur/client ;
- ▶ amélioration de la qualité des données, développement d'un catalogue de produits et services et mise en œuvre d'un système de compte-rendu sur les indicateurs de performance clés (création d'un catalogue de produits unique centralisé dans une solution de gestion du référentiel de données (*Master Data Management*)).

Ces initiatives ont pour objectif d'améliorer la fiabilité, la sécurité et la rapidité du déploiement. Elles contribuent à améliorer la flexibilité et la réactivité requises pour offrir des services à valeur ajoutée aux clients d'Antalis.

### 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. L'excellence de son service repose sur l'efficacité de son réseau de distribution et de transport.

### Réseau de distribution

La distribution de papier s'opère via deux modèles de distribution :

- ▶ le « stock », qui représente environ deux tiers des ventes papier d'Antalis, est le modèle dans le cadre duquel le distributeur achète son stock auprès de fabricants, stocke dans ses entrepôts, livre les commandes des clients grâce à son stock et transporte les produits de ses entrepôts vers le site du client ; et
- ▶ la « fabrication », qui représente environ un tiers des ventes papier d'Antalis et se distingue principalement du modèle « stock » par le fait que les marchandises sont expédiées directement des usines de production vers le client final.

Antalis dispose d'un réseau de distribution dense, composé d'environ une centaine de centres de distribution dans le monde, dont environ 80 en Europe où Antalis répond à la demande « stock » de ses clients grâce à deux niveaux complémentaires de centres de distribution :

- ▶ les centres de distribution nationaux (CDC), situés à proximité des capitales, qui disposent de la plupart des produits distribués par Antalis ; et
- ▶ un vaste réseau de centres de distribution régionaux (RDC), de plus petite taille, situés à proximité des sites des clients, qui offrent une livraison rapide, mais ne disposent que d'une partie de la gamme de produits d'Antalis (produits à rotation rapide).

Les centres de distribution ont une superficie allant de 200 m<sup>2</sup> (Varna en Bulgarie) à 42 000 m<sup>2</sup> pour le plus important (Melun-Sénart en France).

Le réseau de distribution d'Antalis effectue 13 000 livraisons en moyenne par jour, ce qui permet non seulement de servir une vaste clientèle dans toute l'Europe, mais également d'offrir un niveau élevé de service à un coût compétitif. Grâce à l'étendue de son réseau d'entrepôts et à une chaîne logistique efficace et bien gérée, Antalis est en mesure de livrer ses clients de manière rentable et efficace à « J + 1 » (le jour même dans la plupart des grandes villes). Antalis optimise sans cesse l'efficacité de son réseau de distribution grâce à la consolidation de ses PGI (Progiciel de Gestion Intégré) et à l'optimisation de son réseau d'entrepôts.

Enfin, Antalis tire profit de sa logistique pour offrir à ses clients des services logistiques complets (optimisation de la chaîne d'approvisionnement avec livraison des produits en fonction des rythmes de consommation, stockage de leurs biens et livraison à leurs propres clients).

## Transport

Antalis gère l'organisation de ses transports en interne ou de manière externalisée afin d'améliorer le service clients tout en contrôlant les coûts de transport en amont et en aval.

Pour le transport des produits en amont, les produits sont directement livrés aux centres de distribution nationaux ou régionaux par les fournisseurs d'Antalis. À l'exception du Royaume-Uni et de l'Allemagne, le transport aval des produits jusqu'aux clients d'Antalis est sous-traité dans toute l'Europe. À l'international, les produits sont en général acheminés jusqu'aux centres de distribution régionaux ou aux plates-formes d'éclatement par des transporteurs internationaux.

### Des partenariats avec les fournisseurs stratégiques

Afin d'optimiser ses conditions d'achat, Antalis a organisé ses achats autour d'un nombre limité de fournisseurs stratégiques, tous fabricants de papier et carton mondiaux. Les principaux fournisseurs d'Antalis concernent principalement les segments de marché papiers d'impression et papiers de bureau qui représentent environ 80 % de ses achats. Faire appel à un nombre limité de fournisseurs stratégiques dont Antalis est un client clé au regard de leurs gammes de produits, lui permet de bénéficier d'un pouvoir plus important de négociation en fonction des volumes achetés. Cela lui permet également de proposer une qualité de service durable avec une offre produits plus large et d'accroître son efficacité opérationnelle et sa rentabilité. Généralement, Antalis négocie avec ses fournisseurs stratégiques des remises annuelles fondées sur des objectifs de volume.

En papiers d'impression et papiers de bureau, les dix plus grands fournisseurs d'Antalis représentent plus de 80 % de ses achats en 2011 et aucun fournisseur ne représente individuellement plus de 20 %. Toutefois, pour les activités Emballage et Communication visuelle qui ne sont pas basées sur des volumes, le portefeuille fournisseurs est encore relativement fragmenté bien qu'Antalis tende à concentrer de plus en plus ses achats dans l'ensemble de ses activités.

Afin de tirer pleinement profit de l'expertise technique et industrielle d'Arjowiggins *via* le réseau de distribution d'Antalis, les liens commerciaux entre les deux activités du groupe ont été renforcés dans le domaine des papiers de création ainsi que des papiers recyclés et couchés. Cette relation permet au groupe de générer des synergies commerciales et logistiques et de favoriser l'adaptation constante de ses produits aux demandes du marché. En 2011, Arjowiggins représentait environ 11 % des achats d'Antalis.

## Antalis – résultats et stratégie

### Faits marquants 2011

- ▶ Déploiement de RACE 2012 (*Results Acceleration through Customer Excellence*) en Europe et lancement de ce programme en Asie, en Afrique du Sud et en Amérique du Sud.
- ▶ Cession des activités fournitures de bureau en Espagne et au Portugal.
- ▶ Renforcement des synergies commerciales avec Arjowiggins.

### Résistance des résultats dans un contexte de marché dégradé

En 2011, Antalis a été confronté à une baisse marquée des volumes (- 6 %) dans les papiers d'impression et d'écriture en Europe.

Ce recul de la consommation a touché l'ensemble des segments de marché avec un recul des volumes en papiers couchés de 6 % et de 8 % en papiers de bureau. L'évolution de la demande a été contrariée en fonction des pays. Les volumes se sont inscrits en retrait de 8 % en Grande-Bretagne et de 15 % en Ibérie. La région Middle Europe (Allemagne, Suisse, Autriche et Slovaquie) a en revanche mieux résisté avec une baisse des volumes de 4 %. Dans ce contexte de marché, Antalis a continué de gérer strictement le risque clients et les marges brutes, ce qui a amplifié le recul des volumes et entraîné une légère perte de parts de marché en Europe.

Dans les segments non papier à fort potentiel de croissance que sont l'Emballage et la Communication visuelle, l'activité est restée particulièrement dynamique avec une croissance de 20 %.

Hors d'Europe, les marchés ont été dynamiques. En Asie, après un premier semestre en croissance, l'activité a marqué le pas, principalement en Asie du Sud, au second semestre. Les ventes en Amérique du Sud ont été soutenues avec une hausse des volumes de 10 % par rapport à l'année précédente. Enfin, la demande en Afrique du Sud a été modérée après l'effet positif de la coupe du monde de football en 2010.

Le chiffre d'affaires d'Antalis s'élève ainsi à 2 759 millions d'euros (- 1,4 %).

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion atteint 101 millions d'euros, la marge représentant 3,7 % du chiffre d'affaires (- 0,2 point). Antalis a réussi à contenir le recul de son EBE de gestion sous l'effet conjugué de l'impact des hausses de prix passées en 2010 et en 2011, de la politique volontariste de protection de la marge brute, de l'amélioration du mix produits liée à la contribution croissante des activités emballage et communication visuelle et du contrôle de la base de coûts fixes.

Le Résultat Opérationnel Courant est en retrait de 3,4 % à 83 millions d'euros, soit un taux de marge opérationnelle courante de 3,0 %.

Durant l'année, Antalis a accéléré le déploiement de son programme stratégique, RACE 2012, programme de transformation du groupe qui a pour objectif de faire évoluer son modèle commercial vers plus de valeur ajoutée pour les clients.



Par ailleurs, Antalis s'est recentré sur son cœur de métier en 2011, avec la vente des activités de détaillant et de grossiste en fournitures de bureau en Espagne et au Portugal.

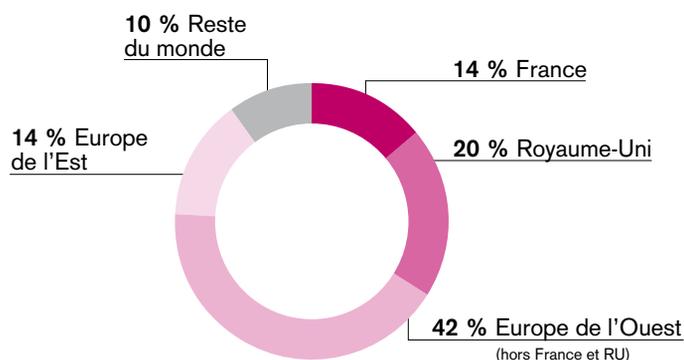
En millions d'euros	2011	2010 pro forma de gestion	2010
Chiffre d'affaires	2 759	2 799	2 900
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	101	110	113
Résultat opérationnel courant <sup>(1)</sup>	83	85	88
Marge opérationnelle courante	3,0 %	3,0 %	3,0 %
Flux de trésorerie opérationnel	89	99	103
Capitaux employés	604	-	635
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	13,7 %	-	13,8 %
Endettement net	226	-	261

(1) Y inclus 8 millions d'euros de gains liés à la modification de régimes de retraite en Europe. Retraité de ces éléments, le résultat opérationnel courant est de 75 millions d'euros au lieu de 83 millions d'euros et la marge opérationnelle de 2,7 % au lieu de 3,0 %.

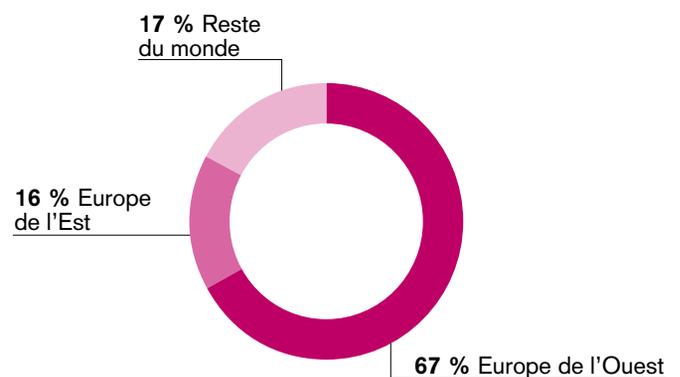
### Évolution des flux de trésorerie

En millions d'euros, au 31 décembre	2011	2010 pro forma de gestion
<b>EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION DE GESTION</b>	<b>101</b>	<b>110</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	11	7
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(25)	(19)
Cessions d'immobilisations	2	1
<b>FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNEL</b>	<b>89</b>	<b>99</b>
Dette nette	226	262

### Chiffre d'affaires par zone géographique



### Excédent Brut d'Exploitation de gestion par zone géographique



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

En millions d'euros	2011	2010 pro forma de gestion	2010
Chiffre d'affaires	2 471	2 517	2 600
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	84	92	96
Résultat opérationnel courant <sup>(1)</sup>	67	69	72
Marge opérationnelle courante	2,7 %	2,7 %	2,8 %

(1) Y inclus 8 millions d'euros de gains liés à la modification de régimes de retraite en Europe. Retraité de ces éléments, le résultat opérationnel courant est de 59 millions d'euros au lieu de 67 millions d'euros et la marge opérationnelle de 2,4 % au lieu de 2,7 %.

### Chiffres clés de gestion de l'activité en Asie, en Amérique du Sud et en Afrique du Sud

En millions d'euros	2011	2010 pro forma de gestion	2010
Chiffre d'affaires	288	281	299
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	17	17	17
Résultat opérationnel courant	16	16	16
Marge opérationnelle courante	5,4 %	5,8 %	5,4 %

## Europe – réalisations 2011

### Déploiement de RACE 2012 pour renforcer le leadership d'Antalis

RACE 2012 est articulé autour de trois principes :

- ▶ accroître l'efficacité opérationnelle pour mieux répondre aux besoins des clients ;
- ▶ accroître la part de marché d'Antalis sur les segments de marché les plus rentables grâce à une meilleure compréhension du potentiel client et/ou de ses besoins futurs, et d'une prospection plus structurée ; et
- ▶ optimiser les processus de vente.

La première priorité de RACE 2012 est de transformer les organisations en mettant en place un modèle commercial homogène au sein du groupe. En 2011, la nouvelle organisation commerciale, qui s'appuie sur la refonte de la segmentation clients, a été mise en place dans 20 pays en Europe. Celle-ci a entraîné une réaffectation des forces de vente entre les commerciaux terrain chargés du suivi des grands clients et les responsables de clientèle par téléphone gérant les comptes de plus petite taille. Cette nouvelle organisation permet d'accroître le nombre et la qualité des contacts avec les clients et d'avoir davantage de temps dédié à la prospection. À cet égard, de nouveaux processus de vente, en particulier en matière de prospection ou de réactivation de clients, ont été mis en place dès cette année.

Grâce à la segmentation et aux informations données par les outils de CRM (*Customer Relationship Management*) comme le profil et les comportements d'achat des clients, les pays peuvent établir des campagnes d'appels sortants avec un mix produit et des actions marketing adaptés, et en mesurer les résultats grâce à des indicateurs clés de performance. En 2011, différentes actions ont été lancées comme une journée commune de prospection dans les pays d'Europe de l'Est qui a rencontré un franc succès avec une forte croissance des ventes, notamment en Pologne.

L'excellence pour les clients, objectif final de RACE 2012, implique aussi un niveau d'expertise accrue des équipes. C'est pourquoi d'importants investissements sont consacrés à la formation, et plus particulièrement à travers l'Académie des ventes 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. Le programme de formation a déjà été déployé cette année dans 18 pays en Europe. Plus de 170 sessions de formation ont été dispensées dans la langue locale des pays et ont concerné plus de 2 000 commerciaux et non commerciaux.

### Développement dans les marchés en croissance et profitables

Dans le cadre de RACE 2012, Antalis a pour objectif de se renforcer dans les secteurs en croissance de la Communication visuelle et de l'Emballage, ainsi que dans des segments de marché porteurs.

Aujourd'hui très fragmenté, le marché de la communication visuelle sur lequel aucune société ne détient un véritable leadership européen, connaît une progression dynamique de 5 à 10 % par an. Estimé, pour l'Europe, à 4 milliards d'euros, il offre un potentiel de croissance important pour le groupe qui y réalise déjà 140 millions d'euros, soit 5 % de son chiffre d'affaires. Durant l'année, Antalis a renforcé l'organisation dédiée à cette activité dans les pays et a continué à développer son offre de produits et services. Les équipes ont travaillé sur une nouvelle gamme de supports destinés à l'impression numérique grand format qui sera lancée en 2012 et continué d'enrichir les services.

La distribution de produits d'emballage est également un marché clé pour Antalis qui est l'un des principaux acteurs européens. Le groupe commercialise des produits simples et complexes allant du papier à bulles aux solutions d'emballage anticorrosion, mais également des équipements (machines de cerclage, d'agrafage...), notamment en marque propre pour asseoir son développement commercial.

Sur ce marché atomisé de 4 milliards d'euros, Antalis réalise aujourd'hui un chiffre d'affaires de 207 millions d'euros, soit 8 % de son chiffre d'affaires. Le groupe a renforcé sa position en 2011 à travers la croissance organique, notamment à travers le développement d'une clientèle de grands comptes et en intensifiant les ventes croisées (*cross selling*) auprès de ses clients en papier d'impression et papiers de bureau. Antalis a aussi étendu récemment sa présence à de nouveaux marchés en Espagne, au Portugal et en Italie.

La Communication visuelle et l'Emballage ont connu une croissance de leur activité de plus de 20 % en 2011, avec une contribution croissante à la marge brute d'Antalis (18 % contre 15 % en 2010).

Parallèlement, Antalis a poursuivi sa stratégie de développement sur le marché de l'impression numérique, un secteur en croissance rapide. Celui-ci représente aujourd'hui environ 15 % du marché de l'impression en Europe et est appelé à doubler à horizon 2018. Afin d'accompagner ses clients dans la conquête de ce marché, Antalis développe une gamme complète et innovante de papiers adaptés aux différentes technologies de l'impression numérique. Antalis a ainsi lancé fin 2011 Digigreen, un nouveau papier couché 100 % green et 100 % digital, certifié HP, destiné aux presses numériques nouvelle génération. Pour donner à ses clients les moyens d'appréhender le potentiel du marché, Antalis a créé le « d2b » tour (*digital to business*) en partenariat avec HP Indigo et Canon. Lancées en France fin 2011, ces rencontres ont réuni au total plus de 500 personnes parmi les acteurs du secteur numérique. Antalis prend un temps d'avance par rapport à la concurrence en permettant à ses clients d'avoir une meilleure connaissance du secteur digital et des opportunités de croissance générées par les nouvelles pratiques marketing (*cross media, web-to-print, etc.*). Cette démarche innovante sera étendue en 2012 dans d'autres pays en Europe.

## Offre de produits et de services innovants

Antalis a continué de renforcer les synergies commerciales avec Arjowiggins en développant son offre en papiers graphiques éco-responsables et en papiers de création, en particulier à l'occasion du renouvellement des gammes Keaykolour et Pop'Set.

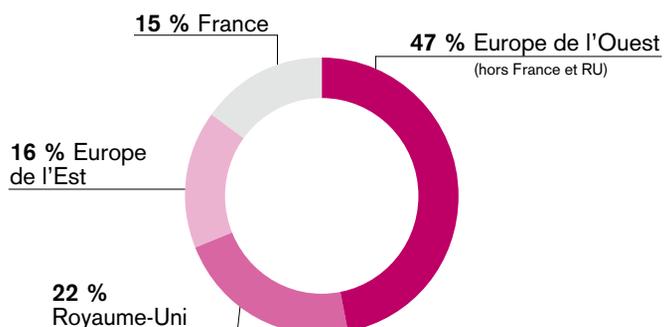
Sur le marché du non couché, Olin, la gamme de papiers offset supérieurs en marque propre d'Antalis lancée en 2010 dans 15 pays, a été étendue à l'ensemble de l'Europe. Cette gamme certifiée FSC a rencontré un grand succès auprès des designers et imprimeurs avec des ventes en croissance constante.

Dans le domaine des services, Antalis capitalise sur ses savoir-faire pour étendre les meilleures pratiques du groupe et continue d'enrichir son offre. Un nouveau service logistique a ainsi été lancé en Suisse en 2011. Par ailleurs, à l'instar de la France, pionnière en ce domaine, la majorité des pays a mis en place un catalogue permettant aux clients de choisir le niveau de services souhaité en fonction de leurs besoins et budget.

Levier majeur d'efficacité et d'amélioration du service clients, le e-commerce est une priorité pour Antalis qui déploie depuis trois ans en Europe sa dernière génération de plate-forme de commerce électronique qui permet aux clients d'accéder à une information détaillée (fiches produits, photos, argumentaires, labels environnementaux, etc.). Huit nouveaux pays en ont bénéficié cette année. Le groupe a aussi pour objectif d'enrichir en permanence les services proposés sur cette plate-forme. Début 2011, le service de découpe en ligne pour les supports de communication visuelle a été étendu à la Suisse et aux Pays-Bas. Ce service permet aux clients d'effectuer les calculs des travaux de découpe afin de limiter la gâche. Le sélecteur de papier numérique a été également introduit cette année dans plusieurs pays. Cette nouvelle fonctionnalité permet aux clients de choisir leur support d'impression numérique selon la technique utilisée et l'application souhaitée.

Preuve du succès rencontré auprès de la clientèle par cette solution de commerce en ligne d'Antalis, le nombre de commandes en ligne est passé de 8 % à 25 % en Suède en l'espace de quatre mois.

## Répartition du chiffre d'affaires par région



## Reste du monde – réalisations 2011

### Asie-Pacifique

En 2011, Antalis Asia Pacific a continué de renforcer son positionnement éco-responsable avec de nombreuses actions pour favoriser une consommation responsable au travers de séminaires pour ses clients, de promotions commerciales, l'organisation régulière de « Green Weeks » et des programmes de fidélisation pour l'achat de produits éco-responsables.

Parallèlement, Antalis Asia Pacific a continué d'enrichir ses gammes de produits avec le lancement de nouveaux produits dont Olin et la gamme de papiers de création.

Enfin, l'optimisation des opérations s'est poursuivie avec, notamment :

- ▶ La poursuite de l'intégration de la chaîne d'approvisionnement afin de permettre à Antalis Asia Pacific d'optimiser la gestion des flux et des stocks permettant d'offrir à ses clients un niveau de service plus élevé.
- ▶ La poursuite de la mise en place du CRM (*Customer Relationship Management*) dont le déploiement permettra d'optimiser la segmentation des clients, d'améliorer la chaîne commerciale et de fournir un meilleur service à la clientèle.
- ▶ Le lancement du programme RACE 2012 sur toute la région.

### Amérique du Sud

La mise en œuvre du programme RACE 2012 a débuté dans la région avec la mise en place de la nouvelle organisation commerciale au Chili et l'organisation dans l'ensemble des pays de groupes de travail sur les priorités du groupe comme la segmentation clients.

Le développement de l'offre s'est poursuivi avec l'extension de la gamme de produits numériques au Chili et la vente d'encre en Colombie.

Afin d'apporter à ses clients des outils efficaces générant un gain de temps, le Pérou et la Bolivie ont lancé en 2011 leur site de e-commerce.

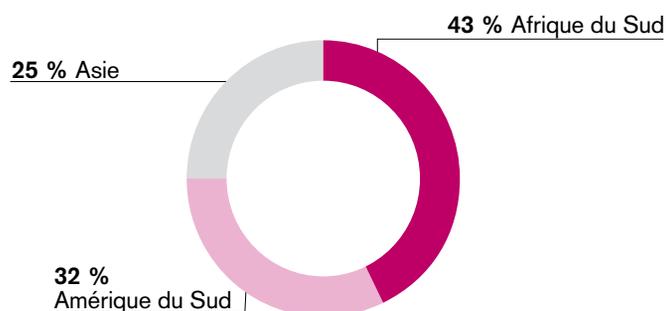
Enfin, l'amélioration de l'efficacité opérationnelle s'est poursuivie avec l'ouverture d'un nouveau centre de distribution dans le sud du Chili et la mise en place de nouveaux systèmes d'ERP (*Entreprise Resource Planning*) au Brésil et au Mexique.

## Afrique du Sud

En 2011, Antalis a poursuivi son développement sur les marchés à fort potentiel avec des ventes en croissance constante et l'extension de la gamme de produits en Communication visuelle, le lancement de l'activité Emballage et la mise en place d'une équipe dédiée au marché du matériel numérique.

Par ailleurs, la gamme des produits a été enrichie avec le lancement des gammes de papiers de création d'Arjowiggins et l'introduction de nouveaux papiers éco-responsables, avec en particulier un produit fabriqué à partir de déchets de canne à sucre. Illustrant son engagement à gérer de façon responsable la chaîne d'approvisionnement, Antalis a été certifié FSC en 2011.

## Répartition du chiffre d'affaires par région



# Arjowiggins

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

	Produits	Marques	Applications	Arjowiggins Chiffres clés 2011
<b>Division Graphique</b>	Papier couché et non couché pour l'impression et l'édition	Maine, Chromomat, Satimat,	Édition, livres illustrés, couvertures de magazines, catalogues, dictionnaires	<b>Plus de 5 200 collaborateurs</b>  <b>1,5 milliard d'euros</b> de chiffre d'affaires  <b>25 sites</b> de production  <b>1,1 million</b> de tonnes de papiers fabriqués chaque année  <b>Plus de 50 marques réputées</b>
	Pâte à papier recyclée		Production de papier éco-responsable	
	Papiers de spécialité			
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• papiers recyclés et éco-responsables</li> <li>• papiers pour des applications de spécialité</li> <li>• papiers pour le secteur médical et hospitalier</li> </ul>	Cyclus, Eural, Cocoon  Playper, Maine 1 Face, SecureCard, Kaleïdo  Propypel, Ethypel, Arjopeel, Sterisheet	Édition, livres, communication d'entreprise  Cartes à jouer, ouate de cellulose, étiquettes et emballages souples, transfert, PLV, affichage  Emballages et produits drapables stérilisables	
<b>Division Couchés US</b>	Papier couché pour l'impression et l'édition	Utopia, Altima	Édition, livres illustrés, couvertures de magazines, catalogues, dictionnaires	
<b>Division Papiers de création</b>	Papiers fins haut de gamme	Conqueror, Curious Collection, Keaykolour, Opale, Pop'Set, Rives, Guafflex	Papeterie de bureau, communication d'entreprise, publicité et promotion, reliure et emballage de luxe	
	Papiers pour applications de spécialité (calque, casting)	Gateway, Multikast, Priplak	Applications de spécialité (dessin, fabrication de produits en cuir synthétique dans l'industrie de la mode et de l'automobile)	
<b>Division Sécurité</b>	Papier pour moyens de paiement sécurisés	Diamone, Bioguard, Bioguard V, Pixel Watermark, Combifluo	Billets de banque, chèquiers et vouchers	
	Solutions de sécurité	Jetguard, PaperLam	Documents d'authentification des personnes (cartes d'identité, passeports standards et biométriques)	
	Solutions de protection des marques	Polyart, STES	Solutions de prévention des contrefaçons, papiers synthétiques	



## Sites de production et de transformation

Europe	Amériques	Asie
<b>France</b> : 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, Stonewood	<b>Argentine</b> : Witcel	
<b>Pays-Bas</b> : Apeldoorn	<b>Bésil</b> : Salto	
<b>République tchèque</b> : Brno		
<b>Italie</b> : Arzano		
<b>Espagne</b> : Gelida		
<b>Danemark</b> : Maglemølle, Odense		

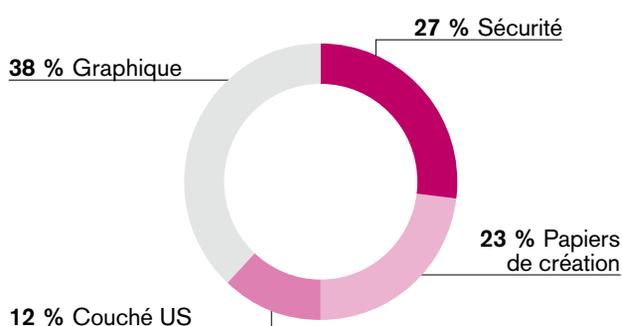
## Profil

Premier producteur mondial de papiers techniques et de création, Arjowiggins est présent en Europe, en Amérique du Nord, en Amérique latine et en Asie, et a généré un chiffre d'affaires de 1 465 millions d'euros en 2011, soit 30 % du chiffre d'affaires du groupe.

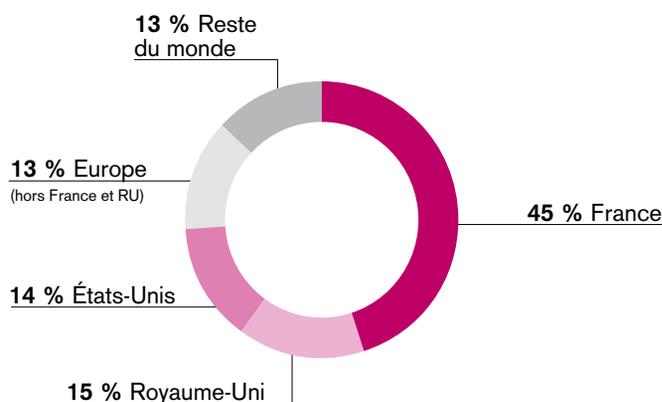
Arjowiggins produit une large gamme de papiers de création et techniques à forte valeur ajoutée, intégrant les dernières avancées tant technologiques que respectueuses de l'environnement. Le groupe est présent en Europe, en Amérique du Nord et du Sud et en Asie. Ses opérations et ses activités sont majoritairement orientées sur la production de papier de spécialité à forte valeur ajoutée. Dans ce domaine, Arjowiggins occupe des positions mondiales de premier plan. Les prix de vente des produits de spécialité sont considérablement plus élevés que ceux des papiers couchés traditionnels et des non-couchés. Cette différence de prix reflète la valeur ajoutée qui découle des techniques et technologies spécifiques utilisées. Arjowiggins gère un portefeuille de plus de 50 marques qui bénéficient toutes d'une forte renommée sur leurs marchés (comme Conqueror et Rives), en raison de la qualité et la largeur de l'offre produits.

Arjowiggins est organisé autour de quatre divisions – Graphique, Couché US, Papiers de création et Sécurité – et comptait en 2011 plus de 5 200 salariés, dont 45 % en France, 15 % au Royaume-Uni, 14 % en Amérique du Nord, 13 % dans le reste de l'Europe et 13 % dans le reste du monde. Les divisions Graphique, Couché US, Papiers de création et Sécurité employaient respectivement environ 38 %, 12 %, 23 % et 27 % de l'effectif d'Arjowiggins.

### Effectif moyen par division



### Effectif moyen par zone géographique

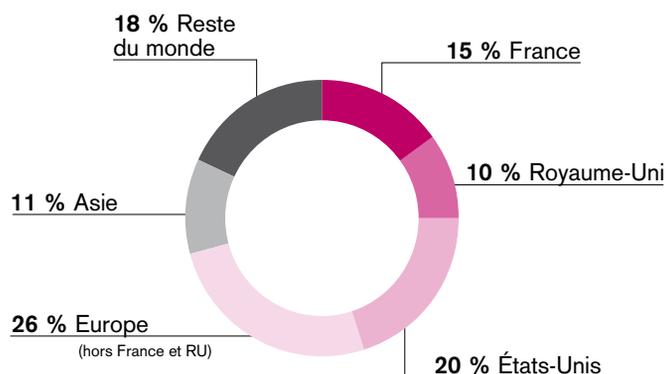


## Un acteur mondial

Acteur mondial, Arjowiggins réalise près de 50 % de son chiffre d'affaires hors d'Europe. Le groupe compte 25 sites industriels ayant représenté une capacité totale de production de 1,5 million de tonnes en 2011 et situés aux États-Unis, en France, au Royaume-Uni, aux Pays-Bas, en République tchèque, en Italie, en Espagne, au Danemark, en Argentine, au Brésil et en Chine. Arjowiggins exploite 20 usines (y compris 3 usines ne produisant pas de papier mais des substrats synthétiques ou en polypropylène) et 33 machines à papier de tailles et de capacités diverses. La plupart des usines d'Arjowiggins ont une capacité de production complète qui inclut la finition et la transformation. La production est adaptée à l'utilisation et au type de production de chaque site avec différents types de machines d'impression utilisés sur les sites de production de papier de spécialité. Arjowiggins possède également 3 sites consacrés uniquement à la transformation de certains papiers de spécialité.

Arjowiggins compte aussi 3 usines de pâte à papier recyclée : Greenfield (France), Le Bourray (France, avec une unité de production de pâte à papier totalement intégrée à la production de papier) et Dalum (Danemark).

## Chiffre d'affaires par zone géographique



## Sites de production et de transformation

Division	Nombre de sites	Europe	Amériques	Asie
Graphique	9	<b>France</b> Bessé-sur-Braye, Château-Thierry, Le Bourray, Palalda, Wizernes <b>République tchèque</b> Brno <b>Danemark</b> Maglemølle, Odense	<b>États-Unis</b> Charleston	
Couché US	1		<b>États-Unis</b> Combined Locks	
Papiers de création	6	<b>France</b> Charavines, Neuilly-en-Thelle <b>Royaume-Uni</b> Chartham, Stoneywood <b>Espagne</b> Gelida		<b>Chine</b> Quzhou
Sécurité	9	<b>France</b> Crèvecœur, Rives <b>Pays-Bas</b> Apeldoorn <b>Italie</b> Arzano <b>Royaume-Uni</b> Clacton, Ivybridge	<b>Argentine</b> Witcel <b>Brésil</b> Salto <b>États-Unis</b> Charlotte	



### Des clients et canaux de vente diversifiés

Arjowiggins vend essentiellement sur le marché des entreprises ou BtoB (*Business to Business*) avec une base clients plutôt concentrée sur chacun de ses segments d'activité. Les clients d'Arjowiggins sont des distributeurs de papier, des transformateurs, des imprimeurs, des entreprises, des administrations et des banques centrales. Arjowiggins vend ses papiers et ses solutions en France, au Royaume-Uni, en Europe, en Asie et en Amérique du Nord *via* trois canaux différents :

- ▶ ventes aux distributeurs, principalement des distributeurs de papier et des intermédiaires, qui à leur tour vendent aux utilisateurs finaux ;
- ▶ ventes aux transformateurs et aux imprimeurs ; et
- ▶ ventes directes aux utilisateurs finaux comme les grandes entreprises, les administrations et les banques centrales.

### Des exigences strictes en matière d'approvisionnement

Les matières premières principalement utilisées pour fabriquer les produits sont :

- ▶ la pâte à papier, les vieux papiers et le coton ;
- ▶ les minéraux et les produits chimiques ;
- ▶ l'énergie et l'eau.

Le prix des approvisionnements est soumis aux fluctuations du prix des matières premières. En raison de la pression exercée par la concurrence, le prix des produits d'Arjowiggins n'est pas toujours corrélé aux augmentations et aux diminutions du coût des matières premières.

### Pâte à papier, vieux papiers et coton

La pâte à papier est la principale matière première requise pour fabriquer du papier. Il existe deux principaux types de pâte à papier chimique :

- ▶ la pâte à papier chimique à fibres longues, composée d'épicéa ou de pin, utilisée pour fabriquer du papier très résistant ;
- ▶ la pâte à papier chimique à fibres courtes, composée de bouleau, de hêtre ou d'eucalyptus, utilisée pour améliorer les caractéristiques de la surface du papier.

Arjowiggins utilise les pâtes à papier chimiques à courtes et à longues fibres en fonction des exigences de chaque type de papier. La pâte à papier représente le principal poste de coût d'Arjowiggins qui entretient des relations durables avec divers fournisseurs pour chaque grade de pâte à papier. Il évite en partie les fluctuations du prix de la pâte à papier grâce à la mise en place d'instruments de couverture.

Arjowiggins produit également de la pâte à papier recyclée grâce à un processus industriel permettant de retirer l'encre d'imprimerie des fibres des vieux papiers. Ce processus associe des actions mécaniques et des procédés chimiques afin de produire de la pâte à papier désencrée qui est ensuite utilisée pour fabriquer le papier. Arjowiggins achète les vieux papiers auprès de fournisseurs stratégiques clés et *via* certaines initiatives de collecte locales.

La division Sécurité d'Arjowiggins utilise des fibres de coton pour la production de papier pour billets de banque car ces papiers doivent satisfaire des normes de résistance à l'usure et à la détérioration plus exigeantes. La récente hausse du prix du coton a eu un effet significatif sur la base de coûts de la division Sécurité et a généré une tension sur les sources d'approvisionnement.

### Minéraux et produits chimiques

Les principaux minéraux et produits chimiques utilisés dans la fabrication de papier et du couchage comprennent le latex, des polymères, des carbonates et l'amidon. Arjowiggins achète ces minéraux et produits chimiques auprès de divers producteurs mondiaux de premier rang. Le groupe peut avoir recours à des contrats à long terme afin de sécuriser les modalités d'approvisionnement des matières premières clés. Il veille en permanence à utiliser différentes sources d'approvisionnement et à maintenir à jour une base de fournisseurs aux implantations géographiques diverses.

### Énergie et eau

L'énergie est un élément essentiel du processus de production d'Arjowiggins. Le coût du gaz et de l'électricité dépend fortement du prix du pétrole et du gaz naturel. Il est concerné par la déréglementation des marchés énergétiques, en particulier en Europe.

La politique énergétique du groupe consiste à sécuriser l'approvisionnement en gaz et en électricité, afin qu'il soit fiable et rentable grâce à la conclusion de contrats à prix fixes et variables avec les fournisseurs locaux d'électricité et de gaz. Arjowiggins, avec sa division Graphique, est également membre du consortium Exeltium en France, qui a signé avec EDF un contrat d'approvisionnement en électricité à prix fixe.

La production de papier nécessite de grandes quantités d'eau. Toutes les installations d'Arjowiggins se trouvent à proximité d'une source d'eau et respectent les autorisations d'exploitation locales et gouvernementales. Ces dernières années, l'utilisation d'eau douce dans le cadre de ses procédés de fabrication a été réduite grâce à un niveau accru de recyclage. La plupart de ses installations sont équipées de stations de traitement d'eau afin d'évacuer les matières en suspension et de réduire la quantité d'oxygène contenue dans l'eau récupérée.

## Les atouts d'Arjowiggins

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 plus de 70 % de ses ventes avec des produits à forte composante technique :

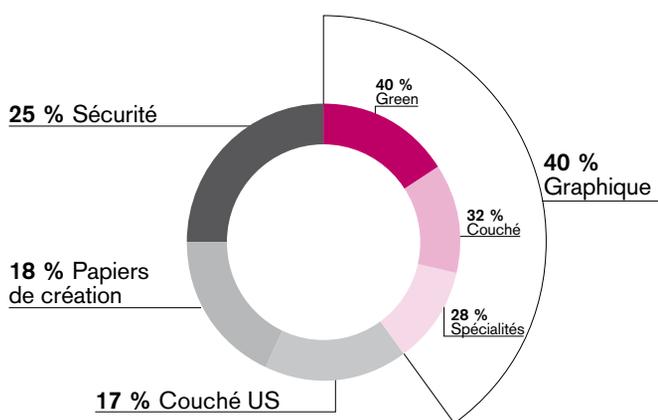
- ▶ les papiers pour les billets de banque et documents officiels, les solutions pour la protection des marques (Arjowiggins Security),
- ▶ les papiers fins haut de gamme et les papiers de spécialité comme le calque ou encore le papier casting (Arjowiggins Creative Papers),
- ▶ les papiers éco-responsables, les papiers de spécialité comme la carte à jouer, le papier transfert ou les papiers à usage médical (Arjowiggins Graphic).

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

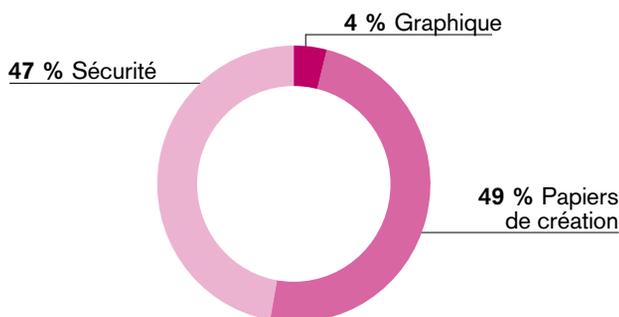
Les prix de vente des produits de spécialité sont très supérieurs à ceux des couchés traditionnels en raison de la forte valeur ajoutée liée à la composante technique et environnementale de ces papiers. Pour cette raison, la part de la pâte à papier dans le coût total du produit est plus faible que dans 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.

### Chiffre d'affaires par division



### Excédent Brut d'Exploitation<sup>(1)</sup> de gestion par division



(1) n'inclut pas l'Excédent Brut Exploitation de gestion négatif de 1 million d'euros de la division Couché US.

### Une intégration en pâte à papier recyclée

Arjowiggins est le plus grand groupe intégré dans la production de pâte à papier 100 % recyclée 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 compte tenu de la demande croissante en produits éco-responsables.

### L'innovation pour conforter les 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.

Les divisions du groupe placent l'innovation au cœur de leur stratégie afin de renforcer la puissance de leurs marques et de créer une véritable différenciation sur leurs marchés respectifs. Cette démarche s'est poursuivie avec de nouveaux produits lancés en 2011 comme le nouveau fil de sécurité pour billets de banque, la solution Sequoia, papier contrecollé 100 % recyclé, véritable alternative aux cartes plastiques ou bien encore les nouvelles techniques mises au point par Greenfield pour améliorer le désencrage des documents imprimés sur les presses numériques HP Indigo et HP jet d'encre.

Les frais de recherche et développement se sont élevés en 2011 à 11,7 millions d'euros (9,9 millions d'euros en 2010 pro forma), soit 0,8 % du chiffre d'affaires.



## Arjowiggins – résultats et stratégie

### Faits marquants 2011

- ▶ Cession des activités décor, abrasifs, papiers minces opaques, papiers beaux arts des usines d'Arches (France) et de Dettingen (Allemagne) au groupe suédois Munksjö.
- ▶ Cession de l'usine de Moulin du Roy (France) au groupe Hamelin.
- ▶ Réduction des capacités de production dans le groupe en France, en Argentine et au Danemark.

### Impact de la hausse des coûts matières sur les performances opérationnelles

L'année a été marquée par une baisse significative de la demande dans les papiers graphiques en Europe et aux États-Unis en particulier sur le second semestre en raison de l'impact de la crise financière entraînant une réduction massive des investissements en marketing et communication des entreprises et affectant les carnets de commandes. Dans ce contexte, les hausses de prix attendues sur le second semestre n'ont pas pu être passées au marché. Dans le segment des Papiers de création, après un premier semestre dynamique, l'activité a ralenti sur la deuxième moitié de l'année. En revanche, la division Sécurité a bénéficié tout au long de l'exercice 2011 d'une demande soutenue dans le domaine du papier pour billets de banque et des activités de solutions de sécurité.

Sur l'année, les volumes enregistrent une baisse de 7 % et le chiffre d'affaires s'établit à 1 465 millions d'euros, en recul de 1,6 % (- 0,3 % à taux de change constants).

L'EBE de gestion est en retrait de 62 millions d'euros, à 50 millions d'euros, contre 112 millions d'euros en 2010 pro forma. La marge s'établit à 3,4 % (- 4,1 points). Arjowiggins a en effet subi l'impact défavorable des coûts des matières premières à des niveaux toujours élevés. Le prix de la pâte est resté très élevé tandis que les autres matières premières ont atteint des niveaux

records comme les vieux papiers, le latex, l'amidon et enfin le coton (utilisé pour fabriquer les papiers pour billets de banque) dont le prix a atteint un seuil historique en 2011. Après être restés stables pendant 25 ans, les cours ont triplé entre septembre 2010 et mars 2011. À compter du second semestre, la baisse du coût des matières premières, principalement pâte à papier et coton, s'est largement amorcée. Toutefois, Arjowiggins n'a pu en bénéficier, l'essentiel des achats ayant été effectué avant cette baisse.

Le Résultat Opérationnel Courant, incluant un gain de 17 millions d'euros lié à une modification de régime d'un fonds de pension au Royaume-Uni, s'élève à 22 millions d'euros (- 66,0 %). La marge opérationnelle courante représente 1,5 % du chiffre d'affaires (- 2,9 points).

Afin de pouvoir faire face à un environnement de marché dégradé, Arjowiggins a adapté ses coûts fixes et ses capacités de production, et a pris la décision de fermer une machine à papier en France sur le site de Rives, une au Danemark sur le site de Dalum et une en Argentine sur celui de Witcel. Par ailleurs, l'usine de Moulin du Roy en France (Beaux-Arts) a été cédée au groupe Hamelin fin juin.

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

Arjowiggins a cédé en mars les activités des usines d'Arches (France) et de Dettingen (Allemagne) au groupe suédois Munksjö pour un montant en valeur d'entreprise de 95 millions d'euros.

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. Ces activités ont réalisé un chiffre d'affaires en 2010 de 220 millions d'euros et un Excédent Brut d'Exploitation de gestion de 15 millions d'euros. Cette cession s'inscrit dans la stratégie du groupe de positionner ses activités industrielles en leader sur leur marché.

## Chiffres clés de gestion

En millions d'euros	2011	2010 pro forma de gestion	2010
Chiffre d'affaires	1 465	1 489	1 711
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	50	112	128
Résultat opérationnel courant <sup>(1)</sup>	22	66	76
Marge opérationnelle courante	1,5 %	4,4 %	4,4 %
Flux de trésorerie opérationnel	43	45	43
Capitaux employés	472	–	561
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	4,8 %	–	13,6 %
Endettement net	313	–	353

(1) Y inclus un gain de 17 millions d'euros liés à la modification d'un régime de retraite au Royaume-Uni (non réalloué dans le résultat des divisions opérationnelles). Retrait de ces éléments, le résultat opérationnel courant est de 5 millions d'euros au lieu de 22 millions d'euros et la marge opérationnelle de 0,3 % au lieu de 1,5 %.

## Évolution des flux de trésorerie

En millions d'euros, au 31 décembre	2011	2010 pro forma de gestion
<b>EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION DE GESTION</b>	<b>50</b>	<b>112</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	32	(27)
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(44)	(45)
Cessions	6	5
<b>FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNEL</b>	<b>44</b>	<b>45</b>
Dette nette	313	353

## Division Graphique

Arjowiggins Graphic a pour activité la production d'une large gamme de papiers couchés et non couchés adaptés à l'impression en quadrichromie. Ces papiers blancs ou naturels avec une finition brillante, demi-mate ou mate, sont destinés à l'édition, la publicité ou à la communication imprimée.

La division produit également une offre complète de papiers verts 100 % recyclés, de papiers certifiés FSC, de papiers mixtes composés de fibres recyclées et de fibres vierges certifiées FSC® (*Forest Stewardship Council*). En tant que leader européen de la production de pâte à papier recyclée extra-blanc certifiée FSC® et de haute qualité pour les applications graphiques, son usine de Greenfield est un atout majeur pour promouvoir son offre verte.

Elle est également présente sur certains marchés de niche concernant des applications spécifiques telles que les cartes à jouer, les étiquettes et les emballages souples, le papier transfert, les papiers pour les posters, les affiches, la Publicité sur le Lieu de Vente, la ouate de cellulose et les papiers ignifugés. Arjowiggins Graphic occupe des positions de premier plan sur la plupart de ses marchés et concentre aujourd'hui son développement sur les papiers de spécialité en lançant de nouveaux papiers innovants comme dans le segment des produits contrecollés (solution alternative au plastique pour les cartes cadeau et les cartes SIM à base de papier contrecollé certifié FSC®).

La division produit aussi des papiers pour les marchés médicaux et hospitaliers. Elle propose une large gamme d'emballages stériles pour la protection du matériel médical à usage unique (tel que les aiguilles, les compresses et les blouses) ainsi que des produits drapables stérilisables destinés à la fabrication de champs opératoires ou à la stérilisation de supports médicaux réutilisables (tels que les bistouris et les pinces). Ses marques Propypel, Ethypel, Arjopeel et Sterisheet offrent une vaste gamme de solutions d'emballages stérilisables répondant aux normes de santé les plus strictes et associant protection bactérienne, perméabilité contrôlée, résistance et propriétés répulsives.

Intervenant sur de multiples marchés, la division est confrontée à une large concurrence et occupe des positions diverses sur ses différents segments de marché.

Arjowiggins est le 6<sup>e</sup> producteur européen de papier couché en termes de volume et le premier producteur européen de papier graphique recyclé (à l'exception du LWC). Les principaux concurrents d'Arjowiggins dans le domaine des papiers graphiques sont Burgo, Lecta, Leipa, Lenzing, M-real, Sappi, Steinbeis, Stora Enso et UPM. La demande en papiers graphiques est principalement liée aux secteurs de l'édition, des magazines, des catalogues et des livres illustrés.

Dans le secteur médical et hospitalier, Arjowiggins est l'un des principaux producteurs mondiaux pour l'emballage médical en termes de chiffre d'affaires.

Ses principaux concurrents sont Ahlstrom, Billerud, Kimberley Clark et Neenah. La demande dans ce segment de marché est favorisée par la tendance à utiliser des instruments à usage unique au lieu d'instruments réutilisables, à développer des produits pratiques (kits vs packs) et par l'augmentation du niveau d'exigence des normes sanitaires.

### Faits marquants 2011

- ▶ Poursuite de la stratégie d'innovation pour développer l'offre verte.
- ▶ Lancement de nouveaux produits dans les activités de spécialité.
- ▶ Fermeture de la machine à papier du site de Dalum afin d'ajuster l'offre à la demande.
- ▶ Entrée dans le programme *Climate Savers* du WWF, marquant une nouvelle étape du partenariat stratégique avec WWF France.

### Résultats 2011

L'année 2011 s'est caractérisée par une forte baisse des volumes dans les papiers couchés graphiques, en particulier sur le second semestre. Par ailleurs, le recul de la demande en papiers graphiques, plus important qu'anticipé à compter du mois de septembre, n'a pas permis de passer les hausses de prix attendues sur le second semestre. Dans la plupart des activités de spécialité, la demande a été en revanche soutenue.

Le chiffre d'affaires s'établit ainsi à 581 millions d'euros, en recul de 6,0 %.

Dans la lignée de l'année 2010, les prix de la pâte à papier et des vieux papiers ont continué de s'établir à des niveaux très élevés et ont pesé significativement sur les performances opérationnelles de la division. Dans ce contexte, Arjowiggins Graphic a poursuivi ses efforts de productivité et de réduction des coûts afin d'atténuer les effets négatifs de ces facteurs exogènes sur les résultats. L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion est en retrait de 36 millions d'euros à 2 millions d'euros.

### L'innovation au cœur de la stratégie verte

Arjowiggins Graphic décline sa stratégie éco-responsable 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®.

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, certifiées FSC®.



Début 2011, les gammes éco-responsables se sont enrichies de nouveaux produits : Cocoon Ecolight, papier couché mat 100 % recyclé et certifié FSC®, destiné au marché de l'édition et de la promotion, et RePrint Deluxe, papier couché mat, blanc naturel, certifié FSC® et recyclé à 60 % pour l'édition. La stratégie éco-responsable d'Arjowiggins Graphic s'appuie sur une communication marketing innovante et responsable qui a de nouveau été primée en 2011, confortant sa notoriété et son positionnement unique sur le marché.

La division a également poursuivi en 2011 sa politique d'innovation technique dans le domaine de l'environnement pour développer le recyclage des documents imprimés et pour améliorer l'efficacité industrielle de ses usines.

Arjowiggins Graphic a ainsi conclu un accord avec Hewlett Packard ayant pour objectif d'améliorer le désencrage des documents imprimés sur les presses numériques HP Indigo et HP jet d'encre dont le taux de recyclage est encore faible par rapport aux impressions traditionnelles. La division a ainsi mis au point dans son usine de Greenfield (France) de nouvelles techniques innovantes pour désencrer les imprimés numériques sur HP Indigo avec un toner liquide, et sur HP jet d'encre avec un toner solide, évitant ainsi leur mise en décharge en fin de vie. Parallèlement, Cocoon Jet, première offre de papiers 100 % recyclés, extra-blancs et certifiés FSC® pour l'impression jet d'encre à haute vitesse, a été lancée sur le marché en 2011.

Au Danemark, l'usine de Dalum, qui produit des papiers recyclés, se concentre depuis plusieurs années sur la réduction de sa consommation d'eau et d'énergie. L'usine, qui utilise la biomasse depuis 2006, a réalisé un nouvel investissement en 2011, lui permettant d'augmenter la récupération des vapeurs issues des sécheries et de fournir davantage d'énergie verte à la ville voisine d'Odense. Ce sont ainsi 10 500 foyers (soit 15 % des logements), contre 7 000 en 2010 qui sont aujourd'hui alimentés par cette énergie alternative à l'électricité. Par ailleurs, l'usine a réduit depuis 2006 sa consommation d'électricité de 13 %, ses émissions de vapeur de 64 % et ses émissions de CO<sub>2</sub> de 93 %. L'engagement responsable de Dalum a une nouvelle fois été distingué par Pulp & Paper International (PPI) lors des *PPI Awards 2011* avec l'attribution d'un prix dans la catégorie « énergie verte et biomasse ».

L'usine de Palalda (France) qui fabrique les papiers pour le secteur médical/hôpital a de son côté signé un accord avec Cofely dans le cadre de l'appel à projets Biomasse Chaleur Industrie et Agriculture (BCIA) géré par l'ADEME. L'utilisation de la biomasse en substitution aux énergies fossiles permettra d'éviter le rejet dans l'atmosphère de 17 000 tonnes de CO<sub>2</sub> par an. Les travaux ont commencé à l'automne 2011, pour une mise en service en février 2013.

Sur recommandation du WWF France avec qui Arjowiggins Graphic a un accord de partenariat stratégique depuis 2008, la division a intégré en décembre le programme *Climate Savers*

du WWF qui regroupe les 25 sociétés internationales les plus performantes en termes d'empreinte carbone. La division est le premier producteur européen de papiers à rejoindre ce programme. La décision du WWF est une reconnaissance de la stratégie éco-responsable d'Arjowiggins Graphic dont l'objectif est de réduire ses émissions de CO<sub>2</sub> de 23 % sur la période 2007-2014.

Enfin, avec la certification de l'usine de Greenfield en novembre, l'ensemble des sites de la division sont certifiés ISO 14001, traduisant l'engagement d'Arjowiggins Graphic à développer un système de management environnemental reposant sur l'amélioration continue de ses performances.

### Une croissance dynamique des activités de spécialité

L'année a été marquée par une bonne tenue des activités de spécialité et le lancement de nouveaux produits innovants.

Dans le segment des produits contrecollés, Arjowiggins Graphic a lancé Sequoia. Ce papier contrecollé, 100 % recyclé, biodégradable et compostable, est une solution alternative au plastique pour les cartes cadeaux, les cartes de fidélité et les cartes SIM. Grâce à sa haute technicité, Sequoia permet une impression de très haute qualité. Ce nouveau produit, qui répond aux attentes du marché, est déjà utilisé par de grands groupes de la grande distribution, des télécommunications, et de l'industrie des loisirs.

Dans le domaine de l'impression textile, la gamme Sublimage, papiers pour l'impression sur textile polyester par sublimation, a été lancée avec succès. Dans sa lignée, un nouveau papier transparent et environnemental destiné aux sérigraphes traditionnels pour les étiquettes sur textile a été lancé lors du salon Fespa à Singapour.

Arjowiggins Graphic a également innové dans le segment de la ouate blanche pour impression de serviettes de table avec une nouvelle gamme de papier comportant 4 plis collés au lieu de 3 jusqu'à présent. Cette nouveauté permet non seulement d'améliorer la qualité de l'impression, mais également une plus grande productivité pour les clients. Enfin, les papiers ignifugés, marché sur lequel la division occupe de fortes positions, ont connu une croissance soutenue.

Dans le segment hôpital/médical, la division a enregistré des développements prometteurs avec ses nouveaux produits lancés en 2010 : Ethypel Reinforced ST® (solution de haute qualité pour l'emballage des champs opératoires) et ArjoGreen™ (premier produit biodégradable pour le secteur hospitalier). Ce dernier est déjà vendu aux hôpitaux en France, à Singapour, en Pologne et Colombie et en cours de référencement dans plusieurs pays européens et en Asie-Pacifique. Le développement à l'international s'est également poursuivi pour les marques Sterisheet grâce à de nouveaux accords de distribution en Chine, en Australie et en Malaisie, et ArjoWrap, ligne de papiers alternatifs au SMS (produit 100 % à base de produits dérivés du

pétrole), avec un marché gagné au Canada. Enfin, le lancement de la marque Sterimed qui est destinée à l'industrie du dispositif médical à usage unique et à la fabrication de solutions d'emballage pour les hôpitaux, va permettre à Arjowiggins Healthcare d'avoir une organisation commerciale dédiée et de bénéficier ainsi d'une plus grande visibilité vis-à-vis de ses clients.

### 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.

### Chiffres clés de gestion de la division Graphique

En millions d'euros	2011	2010 pro forma <sup>(1)</sup>
Chiffre d'affaires	581	619
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	2	38
Résultat opérationnel courant	(20)	16
Marge opérationnelle courante	- 3,5 %	2,7 %

(1) L'activité médical/hôpital auparavant incluse dans l'ancienne division Solutions Industrielles fait désormais partie des spécialités de la division Graphique.

### 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, de l'automobile et des services financiers. La demande sur ces marchés est principalement tirée par les investissements publicitaires et les aides financières du gouvernement pour l'enseignement.

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.

Appleton Coated est le 4<sup>e</sup> producteur de papier couché aux États-Unis en termes de volumes. Ses principaux concurrents sur le marché du papier couché aux États-Unis sont NewPage, Sappi et Verso.

### Faits marquants 2011

- ▶ Développement de fortes positions en papiers couchés destinés aux presses à jet d'encre à grande vitesse.
- ▶ Renforcement du leadership en matière d'offre éco-responsable.
- ▶ Poursuite des initiatives pour améliorer l'efficacité industrielle.

### Résultats 2011

Après une année 2010 en forte croissance, le marché du couché US a de nouveau marqué le pas en 2011. Plusieurs facteurs ont pesé sur la demande : le contexte économique US (PIB, chômage), le développement de la dématérialisation affectant certains marchés, le recul des ventes des magazines et catalogues, et les défis financiers auxquels est confronté l'United States Postal Service (poste US) qui renforcent le climat d'incertitude général.

Malgré les actions pour contrebalancer la baisse de la demande (fermeture de capacités, augmentation de l'export) et les taxes sur les papiers couchés importés des pays en provenance de Chine et d'Indonésie, le marché a enregistré une baisse de 5 % des volumes en impression écriture en 2011.

Dans le domaine commercial, Appleton Coated a continué de renforcer ses positions en papiers couchés destinés aux presses à jet d'encre. La gamme Utopia Book Inkjet pour l'édition a connu une forte progression des ventes, et une offre de papiers mats et brillants pour le marketing direct et d'autres applications commerciales a été développée en partenariat avec HP. Malgré une chute des volumes en papiers non couchés en 2011, la division a bénéficié de nouvelles opportunités de croissance en papier non couché de spécialité.

Par ailleurs, la mise en œuvre de nouveaux processus de contrôle qualité a permis à Appleton Coated d'améliorer la qualité des produits et du service clients.

Enfin, 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 ainsi que dans le domaine logistique.

Sur l'année, le chiffre d'affaires de la division est en recul de 6,0 %, principalement du fait de la chute des volumes. L'effet positif des hausses des prix de vente passées fin 2010 et celles intervenues durant l'année n'a pu compenser cet impact négatif. L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion s'élève à - 1 million d'euros, soit une marge d'EBE de gestion de - 0,4 %, en raison du prix de la pâte et des autres matières premières dont le coût a fortement progressé au premier semestre.



### 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 près de 25 % en 2011 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.

En 2011, la division a renforcé son leadership éco-responsable au travers de l'offre produits et de l'amélioration des processus internes. Un nombre croissant de produits comportent désormais un certificat green-e®, attestant que 100 % de l'électricité utilisée est assortie de crédits d'énergie renouvelable issue de sources vertes, essentiellement éolienne. Les quantités minimum d'achat requises pour les produits contenant 30 % de fibres recyclées post-consommation ont été réduites afin d'en faciliter leur usage. Enfin, Appleton Coated a accru l'utilisation de la biomasse, poursuivant sa démarche de réduction de ses émissions de CO<sub>2</sub>.

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

En millions d'euros	2011	2010
Chiffre d'affaires	253	270
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	(1)	(6)
Résultat opérationnel courant	(5)	(10)
Marge opérationnelle courante	- 2,0 %	- 3,9 %

### Division Papiers de création

Arjowiggins Creative Papers produit des papiers aux marques prestigieuses couvrant une large gamme d'applications, dont la papeterie de bureau et la communication d'entreprise (Conqueror, Opale, Inuit, etc.), la publicité et promotion (Curious Collection, Keaykolour, Rives, Pop'Set, Priplak, etc.), la reliure et l'emballage de luxe (Guaflex, Curious Collection, Delos, etc.), ainsi que des papiers pour les applications de spécialité (papier-calque pour le dessin technique, papier casting pour l'industrie de la mode, de l'ameublement et de l'automobile).

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 six usines (France, Royaume-Uni, Espagne, Chine), à part Priplak qui utilise du polypropylène, et sont commercialisés via la distribution spécialisée ou directement auprès des imprimeurs ou convertisseurs industriels. Ils bénéficient d'un premium de prix lié à leur qualité et leur spécificité créative et technique.

Leader dans la plupart de ses activités, Arjowiggins Creative Papers occupe notamment une position mondiale de n° 1 en papiers fins en termes de chiffre d'affaires, n° 1 en papiers calques et n° 2 en papiers casting en termes de volumes.

Les principaux concurrents sur ces marchés sont Gruppo Cordenons, Fedrigoni SpA, Mohawk Fine Papers Inc, Neenah Paper Inc, Tullis Russel Group Ltd, M-real, Zanders GmbH, James Cropper Plc, Ecological Fiber Inc, FiberMark Inc, Schoellershammer, Ming Feng, Favini Srl, Sappi Group.

### Faits marquants 2011

- ▶ Poursuite du développement des synergies commerciales avec Antalis.
- ▶ Extension de l'offre premium offset en collaboration avec Antalis.
- ▶ Poursuite de la politique d'innovation avec le renouvellement de gammes produits.
- ▶ Fermeture de l'usine de Rives (France) et modernisation de l'usine de Charavines (France).
- ▶ Extension de l'usine de Quzhou (Chine) dans le couchage.
- ▶ Cession de l'usine de Moulin du Roy à Annonay (France) au groupe Hamelin.

### Résultats 2011

Le marché des papiers de création a connu une évolution contrastée de la demande en 2011 avec un premier semestre dynamique et un second semestre marquant un net ralentissement sur l'ensemble des gammes.

Le chiffre d'affaires de la division, en recul de 3,7 % par rapport à l'année précédente, s'établit ainsi à 269 millions d'euros, l'impact positif des hausses de prix passées en 2010 et 2011 ayant compensé un effet de mix négatif entre les différentes lignes de produits.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion s'établit à 25 millions d'euros, contre 32 millions d'euros en 2010. Cette baisse est essentiellement liée à la hausse du coût des matières premières, notamment de la pâte à papier et de l'énergie.

### Un développement dynamique de l'offre

Poursuivant sa stratégie de renouvellement et d'enrichissement de ses gammes, Arjowiggins Creative Papers a lancé de nouveaux produits dans le segment des papiers fins. Ces nouveautés répondent également à la volonté de la division d'accompagner ses clients dans leur démarche éco-responsable.

La division a ainsi lancé 8 nouvelles teintes tendance dans la marque Pop'Set dont les papiers sont fabriqués à partir de pâte certifiée FSC® et de 30 % de fibres recyclées. Cette extension permet d'offrir un large choix de teintes (31 au total) allant de l'extra blanc au noir. Au sein de la marque Keaykolour, de nouveaux grammages et teintes ont vu le jour dans les 4 gammes de papiers et cartes. Ces nouveaux produits destinés à de multiples applications comme l'emballage de luxe, les reliures de livres ou encore les cartes d'invitation, sont tous recyclés et utilisent de 30 % à 100 % de déchets post-consommation.

Pour accompagner ces lancements, Arjowiggins Creative Papers a créé l'événement au travers de manifestations innovantes et d'outils marketing haut gamme, à l'image de ses produits.

Pour Pop'Set, un concours mondial a été organisé afin que les designers et artistes proposent leur propre version du paper toy C-Myk imaginé par l'artiste japonais Shin Tanaka en utilisant les papiers Pop'Set. Début juillet 2011, une exposition à Londres a présenté les meilleures créations qui ont été vendues au profit du programme de l'UNESCO, « Reconnaissance d'excellence de l'UNESCO pour l'artisanat ». Quant à Keaykolour, une étroite collaboration a été nouée avec Ian Wright, artiste et illustrateur anglais de renommée internationale, qui a créé trois œuvres sur ce papier, présentées lors d'événements à Londres ainsi qu'à Paris lors de la Fiac.

Dans les autres segments d'activité, l'innovation produits et commerciale a été également soutenue. 6 nouveaux imprimés et des produits hyper gloss ont enrichi les gammes de papier casting, la commercialisation de bobines Priplak a été lancée, et le développement de nouvelles applications commerciales en papier-calque s'est poursuivi.

Enfin, les synergies commerciales avec Antalis se sont développées avec succès, comme dans le domaine des papiers offset premium, des produits Priplak ou bien encore dans l'activité reliure. Une offre de papiers fins métallisés et de papiers avec traitement de surface a été également développée en partenariat étroit avec Antalis et sera produite à partir de l'usine de Quzhou (Chine) en 2012.

### 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. En 2011, le département de R&D a continué à travailler sur l'utilisation de produits naturels et de fibres alternatives ainsi que sur l'utilisation des rebuts de production pour la fabrication des papiers qui a donné naissance à Keaykolour ReKreate. L'utilisation de procédés aqueux a également été substituée aux solvants pour le papier-calque et le papier casting.

Parallèlement, Arjowiggins Creative Papers a poursuivi ses actions autour de *The Blank Sheet Project* (Projet Page Blanche), la plate-forme d'excellence créative à destination des designers.

Celle-ci permet à des personnalités du monde graphique de partager leur approche face à une page blanche, leur métier dans les années à venir pour être encore plus créatif et responsable en répondant à la question « *Comment laisserons-nous notre empreinte ?* ». Neville Brody et Sir John Hegarty, respectivement designer et publicitaire de renommée internationale, étaient les deux invités de la saison 2011. *The Blank Sheet Project* a également accompagné pour la seconde année consécutive le sommet *One Young World* organisé à Zurich cette année. Ce « Davos des jeunes » leaders de moins de 25 ans a permis à Arjowiggins Creative Papers de mettre à disposition des participants une immense page blanche Conqueror pour exprimer leurs idées.

Ce projet, décliné également en interne, mobilise aussi les collaborateurs de la division sur les actions à mettre en œuvre pour une démarche durable dans l'ensemble de l'organisation, des produits et des processus.

Enfin, la division a poursuivi en 2011 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. L'usine de Stonywood au Royaume-Uni a ainsi signé pour 2012 un contrat d'achat d'électricité 100 % verte, et celle de Charavines a lancé un investissement lui permettant de substituer le gaz au fuel.

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

En millions d'euros	2011	2010 pro forma
Chiffre d'affaires	269	280
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	25	32
Résultat opérationnel courant	18	25
Marge opérationnelle courante	6,7 %	8,9 %

### Division Sécurité

Arjowiggins Security couvre trois domaines d'application :

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

Les produits fabriqués par la division, à forte composante technologique, sont achetés par les banques centrales, les imprimeries nationales, les pouvoirs publics et le secteur privé.

Leader mondial de la fabrication du papier billets de banque et de documents de sécurité en termes de volumes, la division a capitalisé sur ce savoir-faire pour intégrer les technologies passives et actives contemporaines et devenir un acteur majeur dans le e-document comme dans la participation à la lutte internationale contre les contrefaçons et le commerce illicite.

Arjowiggins Security produit également, *via* sa filiale Arjobex, une gamme de papiers synthétiques, sécurisés ou non, aux applications multiples (étiquettes alimentaires, étiquettes intégrées aux emballages, cartes routières) destinées aux adhésiveurs et à l'industrie. Arjobex est le 3<sup>e</sup> producteur en termes de volumes sur le marché du papier synthétique pour l'impression commerciale et l'étiquetage.

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 V®, Pixel™, Combifluro, Paperlam, Polyart...

Les principaux concurrents d'Arjowiggins Security sont Louisenthal, De La Rue, Crane (pour le papier pour billets de banque), Yupo et Nan Ya (pour les papiers synthétiques) ainsi que Gemalto et Morpho (pour les autres solutions de sécurité). La demande sur ces marchés est principalement liée à des facteurs macro-économiques, en particulier à la croissance du PIB et la croissance démographique dans les pays émergents.

### Faits marquants 2011

- ▶ Poursuite de la politique d'innovation avec le Picture Thread™, premier fil de sécurité d'une largeur de 6 mm.
- ▶ Acquisition de Signoptic, société française spécialisée dans les solutions d'authentification et de traçabilité.
- ▶ Importants développements dans le domaine des passeports biométriques.
- ▶ Réduction des capacités et des coûts avec la fermeture d'une machine en Argentine.
- ▶ Mise en place d'une organisation centrale pour les achats et la chaîne d'approvisionnement.

### Une bonne dynamique de développement

Le marché du billet de banque a vu ses volumes croître en 2011 dans un contexte d'ouverture de nouvelles capacités. Malgré ce contexte, l'activité billets de banque de la division a été porteuse avec des ventes en progression et la signature de nouveaux contrats.

Dans le segment du e-passeport, de la carte d'identité électronique et de l'authentification des factures, l'activité a été particulièrement soutenue avec une croissance de plus de 20 %, fruit de la bonne dynamique de développement d'une offre structurée et compétitive. Des contrats majeurs et à fort potentiel ont été remportés dans trois grands pays.

En « protection des marques », Arjowiggins Security a réalisé des avancées significatives en remportant des contrats avec des grands groupes et des marques de renommée internationale dans le domaine alimentaire et des produits industriels. L'acquisition de Signoptic en septembre permet à la division de conforter son activité dans ce secteur en apportant à sa clien-

tèle une réponse supplémentaire à sa problématique actuelle en matière de lutte contre la contrefaçon, protection des marques et de sécurisation des consommateurs. Signoptic dispose d'une technologie novatrice, fondée sur la biométrie de la matière. Elle permet de générer à l'unité l'authentifiant et l'identifiant d'un produit, assurant ainsi sa traçabilité. Cette technologie très avancée présente en outre l'avantage de ne pas modifier le processus industriel des entreprises clientes.

Enfin, Arjowiggins Security a pénétré de nouveaux marchés en développant une activité d'ingénierie. La division a notamment signé un contrat portant sur la mise en place d'une ligne de production de cartes d'identité au Kazakhstan, et de papier pour billets de banque en Ukraine.

### Résultats 2011

En 2011, Arjowiggins Security a réalisé un chiffre d'affaires de 362 millions d'euros en progression de 12,8 %.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion s'établit à 24 millions d'euros, contre 48 millions d'euros en 2010. Cette baisse est essentiellement liée à la hausse du coût des matières premières, principalement le coton. Son coût qui s'était fortement apprécié au 4<sup>e</sup> trimestre 2010, a continué de s'envoler pour atteindre son plus haut historique en 2011 avec un quasi-triplement des prix en l'espace de sept mois. Le résultat opérationnel courant est en retrait de 65,7 % à 12 millions d'euros.

### Accélérer l'innovation

Sur tous les marchés d'Arjowiggins Security, l'innovation est clé. Le développement permanent de nouveaux produits et de nouvelles techniques de sécurité dans ses trois métiers (billets, documents sécurisés, authentification et traçabilité des produits) est au cœur des objectifs de la division qui s'appuie sur la puissance de sa capacité industrielle couplée à la créativité de sa R&D pour rendre le substrat (papier et synthétique) sécurisable, sécurisé, intégrable et intelligent.

En 2011, Arjowiggins Security a de nouveau innové dans le domaine des éléments de sécurité pour les billets de banque avec le lancement du fil, Picture Thread™. Ce fil de sécurité est le premier fil d'une largeur de 6 mm (contre 4 mm jusqu'à présent) avec des images en 3D. Cette innovation technologique, qui a été utilisée à l'occasion de l'émission du billet commémoratif de 1 000 Tenge du Kazakhstan en mai, conforte la position de la division et démontre sa capacité à répondre aux attentes et besoins du marché.

### Chiffres clés de gestion de la division Sécurité

En millions d'euros	2011	2010
Chiffre d'affaires	362	320
Excédent Brut d'Exploitation (EBE) de gestion	24	48
Résultat opérationnel courant	12	35
Marge opérationnelle courante	3,3 %	10,8 %



# Chapitre 2

## GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

### **44 CONSEIL D'ADMINISTRATION**

- 44 Composition du conseil d'administration
- 49 Organisation et fonctionnement du conseil d'administration
- 52 Les comités du conseil
- 54 Mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux à ce jour et au cours des cinq derniers exercices

### **58 COMITÉ EXÉCUTIF**

### **58 RÉMUNÉRATIONS**

- 58 Les dirigeants mandataires sociaux
- 61 Les mandataires sociaux non dirigeants
- 63 Le comité exécutif

### **63 CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES**

### **64 ORGANES DE CONTRÔLE**

- 64 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 (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 différences sont justifiées par la structure de l'actionnariat de la société et les dispositions du pacte signé entre ses deux principaux actionnaires (cf. Chapitre 5 pages 182 et 183).

# 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 pages 182 et 183.

### Évolution de la composition du conseil au cours de l'exercice 2011

Dans le respect des règles de gouvernement d'entreprise et afin d'assurer un échelonnement des mandats des membres du conseil d'administration et favoriser ainsi un renouvellement harmonieux de ces derniers, pour des durées non identiques, l'assemblée générale mixte des actionnaires du 19 mai 2011 a modifié les articles 13 et 18 des statuts de la société afin de prévoir la possibilité de fixer la durée des mandats des membres du conseil, jusqu'alors de trois années, à une durée variable, mais ne pouvant dépasser trois ans.

Elle a également décidé de renouveler l'ensemble des mandats des administrateurs pour des durées de deux et trois années, à l'exception de celui de M. Alessandro Potestà, et a nommé un nouvel administrateur en la personne de Mme Raffaella Papa ainsi qu'un censeur en la personne de M. Alessandro Potestà.

Les nominations ainsi faites par l'assemblée des actionnaires répondent aux exigences du pacte d'actionnaires conclu entre Exor SA, DLMD et 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 Mme 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.

La nomination de Mme Raffaella Papa, répondant aux exigences de la loi du 27 janvier 2011, permet la mise en place progressive d'une représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du conseil d'administration.

Le conseil d'administration qui s'est réuni à la même date, postérieurement à l'assemblée, a renouvelé M. Tiberto Ruy Brandolini dans ses fonctions de Président du conseil d'administration et M. Pascal Lebard dans celles de Directeur général, chacun d'eux pour la durée de son mandat d'administrateur, et a reconduit à l'identique leurs pouvoirs respectifs, tels qu'ils en étaient investis préalablement à l'assemblée.

### Composition du conseil au 31 décembre 2011

		<b>Échéance du mandat AG statuant sur les comptes</b>
M. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda	Président du conseil d'administration	2013
M. Pascal Lebard	Directeur général	2012
M. Luc Argand	Administrateur	2013
M. Jean-Pascal Beaufret	Administrateur	2013
M. Laurent Mignon	Administrateur	2012
Mme Raffaella Papa	Administrateur	2012
M. Michel Taittinger	Administrateur	2012
Allianz France représentée par M. Pierluigi Riches	Administrateur	2013
DLMD représentée par M. Nicolas Lebard	Administrateur	2013
Exor SA représentée par M. Pierre Martinet	Administrateur	2012
M. Alessandro Potestà	Censeur	2012

Parmi les dix administrateurs (ou, le cas échéant, les représentants de personnes morales administrateurs), quatre sont indépendants (cf. Critères de sélection des membres du conseil), quatre 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 19 mai 2011, 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 2013, 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 2012, la fonction de Directeur général, ainsi définie par l'article 17 des statuts de la société : « Le Directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées générales et au conseil d'administration. Il représente la société dans ses rapports avec les tiers ».

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

## Profil des administrateurs

(la liste complète des fonctions et mandats des administrateurs figure en pages 54 et suivantes).

### Tiberto Ruy Brandolini d'Adda

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

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

Directeur général du 3 mai 2005 au 30 juin 2007.

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

Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2011, arrivera à échéance en 2014.

► Il est âgé de 64 ans et possède 12 428 actions de la société en son nom propre.

► Diplômé en droit, il a occupé différentes fonctions de direction chez Fiat, à la Commission économique européenne puis au sein du groupe Ifil (devenu Exor) et exercé plusieurs mandats sociaux dans diverses sociétés.

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

### Pascal Lebard

#### Directeur général de Sequana

► Administrateur depuis le 3 mai 2005.

Directeur général délégué du 3 mai 2005 au 30 juin 2007.

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

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

Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2011, arrivera à échéance en 2013.

► Il est âgé de 49 ans et possède 13 093 actions de la société en son nom propre. 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, 8, rue de Seine, 92517 Boulogne-Billancourt Cedex*

## Luc Argand

### Avocat Associé – Étude Pfyffer & Associés à Genève (Suisse)

- ▶ Administrateur indépendant depuis le 3 mai 2005.  
Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2011, arrivera à échéance en 2014.
- ▶ Il est âgé de 64 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

- ▶ Administrateur indépendant depuis le 21 mai 2008.  
Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2011, arrivera à échéance en 2014.
- ▶ Il est âgé de 61 ans et possède 100 actions de la société.
- ▶ Diplômé d'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. De septembre 2009 à fin février 2012, il était Directeur financier de la société australienne National Broadband Networks Co Limited.

*Adresse principale : 1/10 Milson Road, Cremorne, NSW 2090 (Australie)*

## Laurent Mignon

### Directeur général de Natixis

- ▶ Administrateur depuis le 3 mai 2005.  
Vice-président du 3 mai 2005 au 22 juin 2007.  
Il a également exercé des fonctions au sein du conseil de surveillance de la société (alors dénommée Worms & Cie) entre 2002 et 2005.  
Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2011, arrivera à échéance en 2013.
- ▶ Il est âgé de 48 ans et possède 101 actions de la société.

- ▶ Diplômé d'HEC et du Stanford Executive Program, il a acquis une expérience 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*

## Raffaella Papa

### Corporate Functions Director / Chief Financial Officer d'Itedi Italiana Edizioni SpA (Italie)

- ▶ Administrateur depuis le 19 mai 2011.  
Son mandat d'administrateur arrivera à échéance en 2013.
- ▶ Elle est âgée de 43 ans et possède 100 actions de la société.
- ▶ 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 a exercé la fonction de « Principal » en charge de l'évaluation, de la mise en œuvre et du suivi des projets d'investissements du groupe. En septembre 2011, elle a rejoint la société Itedi Italiana Edizioni SpA (La Stampa) en qualité de Directeur financier et est en charge depuis novembre 2011 du Corporate d'Itedi Group.

*Adresse principale : Itedi Italiana Edizioni SpA, Via Marengo 32, 10126 Torino (Italie)*

## Michel Taittinger

- ▶ Administrateur indépendant depuis le 3 mai 2005.  
Il a également exercé la fonction de censeur du conseil de surveillance de la société (alors dénommée Worms & Cie) entre 2000 et 2005.  
Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2011, arrivera à échéance en 2013.
- ▶ Il est âgé de 67 ans et possède 200 000 actions de la société.
- ▶ Ancien élève de l'Institut d'Études Politiques de Paris, il a occupé différentes fonctions de direction et a été mandataire social de plusieurs sociétés.

*Adresse principale : 12 Mulberry Walk, London SW3 6DY, (Royaume-Uni)*



### Allianz France

- ▶ Administrateur indépendant depuis le 3 mai 2005.

La société a également exercé la fonction de membre du conseil de surveillance de la société (alors dénommée Worms & Cie) entre 1998 et 2005.

Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2011, arrivera à échéance en 2014.

- ▶ 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

#### Vice-président de Group Regulatory Policy chez Allianz SE (Allemagne)

- ▶ Il est âgé de 59 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. En mai 2007, il est devenu Directeur général adjoint en charge des investissements et membre du comité exécutif d'Allianz France. Depuis novembre 2011, il occupe la fonction de Vice-président de Group Regulatory Policy au sein d'Allianz SE à Munich.

*Adresse principale : Allianz, Corso Italia 23, 20122 Milano (Italie)*

### DLMD

- ▶ Administrateur depuis le 25 juillet 2007.

Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2011, arrivera à échéance en 2014.

- ▶ 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 NL Conseil

- ▶ Il est âgé de 45 ans et ne possède pas d'action de la société en son nom propre.
- ▶ Diplômé d'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 a ensuite occupé la fonction de Managing Director Trading au sein 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. Il intervient, aujourd'hui, en tant que consultant indépendant sur des missions de conseil en développement, dans les domaines du négoce et des fusions-acquisitions.

*Adresse principale : 31 Jalan Girdle – Bukit Tunku – 50480 Kuala Lumpur (Malaisie)*

### Exor SA

- ▶ Administrateur depuis le 3 mai 2005.

La société a également exercé la fonction de membre du conseil de surveillance de la société (alors dénommée Worms & Cie) en 2004 et 2005.

Son mandat d'administrateur, renouvelé en 2011, arrivera à échéance en 2013.

- ▶ 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. Pierre Martinet

#### 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 62 ans et possède 4 353 actions de la société en son nom propre.
- ▶ Diplômé de l'École Supérieure de Commerce de Paris et d'un Master of Business Administration de Columbia Graduate School of Business, il a débuté sa carrière en 1974 à la Banque Rothschild comme 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)*

## Alessandro Potestà

### Managing Director d'Exor SpA

► Censeur depuis le 19 mai 2011.

Il a également exercé la fonction de membre du conseil de surveillance de la société (alors dénommée Worms & Cie) entre 2004 et 2005 puis administrateur jusqu'au 19 mai 2011.

Son mandat de censeur arrivera à échéance en 2013.

► Il est âgé de 44 ans et possède 2 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, Via Nizza 250, 10126 Torino (Italie)*

### Règles déontologiques

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

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

Dans l'esprit des règles édictées en faveur du gouvernement d'entreprise, la charte de l'administrateur et le code de bonne conduite rappellent notamment que chaque mandataire social doit respecter les règles boursières en vigueur dans la société et s'abstenir d'effectuer des opérations sur les titres des sociétés sur lesquelles il dispose, de par ses fonctions, d'informations non encore rendues publiques. En outre, les mandataires sociaux doivent conserver tout titre de capital nouvellement acquis pendant une durée minimale de trois mois et ils ne peuvent pas opérer sur les titres de la société durant les périodes précédant les publications de comptes. Ils ne peuvent intervenir en Bourse dans le délai compris entre (i) au plus tard des deux dates suivantes : soit le 1<sup>er</sup> jour de Bourse suivant la clôture de tout trimestre civil, soit le 20<sup>e</sup> jour de Bourse (inclus) précédant le conseil d'arrêté des comptes annuels ou semestriels ou le 16<sup>e</sup> jour de Bourse (inclus) précédant la publication de comptes trimestriels et (ii) le jour (inclus) auquel lesdits comptes sont rendus publics (en règle générale, le lendemain du conseil). 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 44, 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 quatre administrateurs indépendants, MM. Luc Argand, Jean-Pascal Beaufret, Michel Taittinger et Allianz France, représentant un tiers de l'ensemble des administrateurs. En effet, MM. Tiberto Ruy Brandolini d'Adda et Pascal Lebard, de par leurs fonctions dans la société, ne peuvent être qualifiés d'indépendants. Par ailleurs, compte tenu de la répartition du capital de la société et la présence de deux actionnaires liés par un pacte, leurs représentants au conseil (M. Pierre Martinet et Mme Raffaella Papa qui sont liés au groupe Exor et M. Nicolas Lebard qui est lié à DLMD) ne peuvent être considérés comme indépendants. En outre, M. Laurent Mignon, Directeur général de Natixis, qui est l'une des principales banques de Sequana, ne peut être qualifié d'indépendant au regard des règles AFEP-MEDEF auxquelles se réfère la société.

Une attention toute particulière est portée au respect de la liberté de jugement exercée par l'ensemble des administrateurs, et notamment ceux liés par le pacte d'actionnaires, au sein du conseil et des comités qu'il a constitués afin que les administrateurs puissent accomplir leur mission avec toute l'objectivité nécessaire.

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 des liens de fraternité, les autres membres n'ont aucun lien familial ni entre eux ni avec l'équipe dirigeante. Par ailleurs, au cours des cinq dernières années, aucun d'entre eux n'a fait l'objet durant son mandat de condamnation pour fraude, de sanction pénale, publique ou administrative, n'a été associé à

une faillite, une mise sous séquestre ou une liquidation judiciaire et n'a été empêché 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 et aucun administrateur n'est lié à la société par un contrat de travail.

## 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 lors de sa réunion du 8 mars 2012 au secrétaire du conseil la conduite d'une telle étude, dont le compte rendu lui a été présenté lors du conseil d'administration du 27 avril 2012. Il est ressorti 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 étaient 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 disposaient les administrateurs aux informations nécessaires à leurs délibérations ainsi que le contenu de celles-ci et des procès-verbaux rédigés. Il résulte de l'étude menée que, sans remettre en cause la qualité et la quantité de l'information donnée au conseil d'administration, des progrès sont attendus, a fortiori dans un contexte de marché plus tendu (baisse des volumes et tension sur les coûts des matières premières), pour que celui-ci dispose d'une meilleure information sur les activités mêmes du groupe, notamment industrielles ou commerciales, et soit appelé à débattre plus souvent de la stratégie conduite par la société. Selon certains administrateurs, le rôle et la composition du comité stratégique pourraient à ce titre être renforcés. La composition du conseil pourrait également être enrichie par la présence d'un administrateur, de préférence indépendant, expert dans les activités du groupe (distribution, secteur papetier ou industrie à forte intensité capitalistique). Enfin, parmi les sujets que le conseil et ses comités compétents pourraient traiter pour améliorer la qualité de leurs travaux et jouer plus complètement leur rôle, le plan de succession du Président et du Directeur Général ainsi que la prévention et la gestion des risques auxquels est exposé le groupe sont deux points sur lesquels une attention particulière devrait être portée à l'avenir. Bien que le nombre d'administrateurs indépendants au sein du conseil et de ses comités ne corresponde pas aux exigences les plus strictes de la gouvernance d'entreprise, la société respecte les règles applicables aux sociétés contrôlées par un actionnaire ou des actionnaires agissant de concert et n'y déroge dans la composition de ses comités qu'aux fins de se conformer aux dispositions du pacte liant les principaux actionnaires de la société (cf. chapitre 5, pages 182 et 183).

# 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 2011, le conseil s'est réuni six fois, avec un taux d'assiduité des administrateurs de 85 %. Il s'est réuni quatre fois début 2012.

### Gouvernement d'entreprise

Début 2011, le conseil a procédé à l'examen annuel de son fonctionnement et de l'indépendance 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 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 du 19 mai 2011. Sous réserve du vote favorable de l'assemblée sur ces

propositions, il a recomposé à l'identique les comités du conseil, à l'exception du comité des comptes au sein duquel il a décidé de remplacer M. Potestà, nommé censeur, par Exor SA représentée par M. Martinet. 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.

Lors de sa réunion du 19 mai 2011, tenue après l'assemblée générale des actionnaires, il a décidé, suivant la recommandation du comité des nominations et des rémunérations, de maintenir M. Brandolini d'Adda en qualité de Président du conseil du conseil d'administration ainsi que M. Pascal Lebard en qualité de Directeur général et de reconduire leurs pouvoirs respectifs à l'identique de ceux qu'ils détenaient préalablement à l'assemblée.

Le 8 mars 2012, le conseil a de nouveau examiné l'indépendance des administrateurs et débattu de son fonctionnement. À ce titre, usant de sa faculté de solliciter la réalisation d'une évaluation de son fonctionnement, il a confié au secrétaire du conseil le soin de conduire une étude en ce sens dont le compte-rendu lui a été présenté lors de sa réunion du 27 avril 2012. Toujours lors de sa réunion du 8 mars 2012, après avis du comité des nominations et des rémunérations et considérant la situation actuelle du groupe et les performances opérationnelles 2011 de Sequana, le conseil a pris acte de la proposition de M. Pascal Lebard de ne pas recevoir de rémunération variable au titre de l'année 2011. Il a également fixé le montant de la rémunération fixe ainsi que les modalités de calcul de la rémunération variable du Directeur général au titre de l'exercice 2012.

### Marche du groupe

Le conseil examine régulièrement la position des sociétés du groupe sur le marché dans lequel elles opèrent, 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 2011, le conseil a poursuivi l'examen des plans de restructuration et des processus de cession d'actifs engagés dans ses différentes filiales. Conformément aux décisions prises dans le cadre du plan à trois ans, il a également suivi la mise en place et l'évolution du plan d'action RACE 2012 du groupe Antalis.

Enfin, il a examiné en détail les principales questions financières et fiscales du groupe et a largement débattu des modalités du refinancement du groupe, notamment lors de séances entièrement dédiées à cette question. En effet, les lignes de financement du groupe arrivant à échéance en 2012, il a étudié les plans de refinancement proposés par la direction générale comprenant, entre autres sources de crédit, le recours à une émission obligataire. Celle-ci n'ayant pu voir le jour du fait des circonstances économiques, le conseil a été informé très régulièrement des solutions envisagées pour le refinancement du groupe.

En 2012, le conseil a examiné les conditions de ce refinancement telles que négociées avec les banques du groupe et a approuvé la signature d'accords de principe (*term sheets*) définissant les conditions de ce refinancement.

### Comptes

Début 2011, après avoir entendu l'avis du comité des comptes, le conseil 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 ayant conduit à la distribution d'un dividende de 0,40 euro par action, par prélèvement sur le bénéfice distribuable. Il a également examiné les questions relatives au contrôle interne au sein du groupe et a approuvé le rapport du Président sur les procédures de contrôle interne et de gestion de risques.

Lors de sa séance du 21 juillet 2011, le conseil a arrêté les comptes consolidés au 30 juin 2011 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.

Au cours de l'année, il a examiné le budget pour 2011 et en a assuré le suivi par rapport aux résultats du groupe puis il a, en fin d'année 2011, examiné un projet de budget pour 2012 et arrêté un plan à trois ans 2012-2014 du groupe.

Début 2012, après avoir constaté qu'un accord de principe avait été signé avec les banques du groupe pour définir les conditions de son refinancement et entendu l'avis du comité des comptes, il a arrêté les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 selon le principe comptable de la continuité d'exploitation ainsi que les documents de gestion prévisionnelle et a proposé de ne pas verser de dividende au titre de l'exercice 2011. Il a également examiné les mandats des commissaires aux comptes arrivant à échéance et a décidé de proposer leur renouvellement. Lors de sa réunion du 27 avril 2012, il a approuvé le rapport 2011 du Président sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques.

### Plan d'attribution gratuite d'actions 2010

Lors de sa séance du 21 juillet 2011, le conseil d'administration a pris acte des derniers ajustements des conditions financières de la cession par Sequana le 10 mars 2011 des usines d'Arches et de Dettingen de la division Solutions Industrielles d'Arjowiggins. Sur la base de ces données, qui ont fait l'objet d'un accord signé entre les parties en juin 2011, le conseil a décidé, après avis favorable du comité des nominations et des rémunérations, les ajustements, tels que prévus par le plan, à apporter aux différentes conditions de performance du plan d'attribution gratuite d'actions Sequana du 9 février 2010. À la même date, suivant la recommandation du comité des nominations et des rémunérations, le conseil d'administration a décidé de maintenir les droits à actions gratuites au titre du même plan en faveur de salariés ayant quitté le groupe Sequana, nonobstant la rupture de leur contrat de travail et compte tenu des circonstances de leur départ.

Le 8 mars 2012, le conseil d'administration, après avoir entendu le rapport du comité des nominations et des rémunérations sur ce sujet, a constaté que les actions gratuites pouvant être acquises le 30 avril 2012 par les bénéficiaires du plan du 9 février 2010 seraient partiellement acquises par ces derniers au regard des résultats du groupe Sequana au 31 décembre 2011. Par ailleurs, le conseil a décidé le maintien de tout ou partie des droits à actions gratuites en faveur de certains salariés appelés à quitter le groupe à l'initiative de leur employeur.

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

Lors de sa séance du 9 mars 2011, le conseil a renouvelé dans les mêmes termes l'autorisation consentie le 23 mars 2010 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 15 millions d'euros afin de garantir des engagements de ses filiales. Le 8 mars 2012, le conseil a renouvelé cette autorisation consentie au Directeur général, dans les mêmes termes, avec la même limite globale de 200 millions d'euros et pour une durée prenant fin le 7 mars 2013.

En vertu de l'autorisation qui lui a été donnée à cet effet par l'assemblée générale des actionnaires du 19 mai 2011, 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 2011 et début 2012 avec la poursuite du contrat de liquidité dont les détails figurent en page 154.

Enfin, dans le cadre du projet de refinancement du groupe, le conseil d'administration du 19 mai 2011 a délégué au Directeur général les pouvoirs nécessaires afin de mener à terme l'ensemble des opérations de refinancement, lesquelles n'ont finalement pas abouti dans un premier temps. En 2012, de nouvelles conditions de refinancement du groupe ayant été agréées, le conseil, lors de sa réunion du 27 avril 2012, a délégué tous pouvoirs pour signer les contrats définitifs de crédits des filiales opérationnelles du groupe et de la société Sequana, le tout à hauteur d'un montant global d'un peu plus d'un milliard d'euros.

### Assemblée générale

Le conseil a procédé à la convocation de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 19 mai 2011, 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 2010. Lors de ses réunions tenues début 2012, le conseil a procédé à la convocation de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 26 juin 2012, arrêté les documents à lui soumettre et a examiné le contenu du document de référence de l'exercice 2011.

## 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 2011, avec un taux d'assiduité de 92 % de ses membres. Il a tout d'abord 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 2010 ainsi que du montant de sa rémunération fixe et des modalités de calcul de sa rémunération variable au titre de l'exercice 2011 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 2010.

Début 2012, il s'est réuni une fois. Il a émis des recommandations en vue de la fixation du montant de la rémunération variable du Directeur général au titre de l'exercice 2011 ainsi que du montant de sa rémunération fixe et des règles de calcul de sa rémunération variable au titre de l'exercice 2012 et a de nouveau examiné l'indépendance du conseil et la rédaction et le contenu du chapitre « rémunérations des dirigeants » du document de référence 2011.

### Le comité des comptes

Début 2011, ce comité était composé de quatre 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 et M. Jean-Pascal Beaufret, administrateur nommé en 2008 afin de renforcer l'indépendance et l'expertise financière du comité des comptes.

À l'issue de l'assemblée générale du 19 mai 2011, le comité des comptes a été recomposé à l'identique de ce qu'il était avant l'assemblée, à l'exception de M. Potestà (nommé censeur) qui a été remplacé par la société Exor SA, représentée par M. Pierre Martinet et assurant désormais la Présidence du comité des comptes. Chaque membre du comité reste nommé pour la durée de son mandat d'administrateur.

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 2011, avec un taux d'assiduité de 75 % 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 2010. Il a ensuite examiné les comptes de la société au 30 juin 2011 et l'activité du département d'audit interne du groupe au cours du premier semestre 2011.

Depuis le début de l'année 2012, il s'est réuni deux fois pour étudier les questions relatives au refinancement du groupe Sequana et à l'incidence des échéances prochaines des crédits en cours sur l'arrêté des comptes de l'exercice 2011. Ayant pris connaissance des conditions dans lesquelles le financement du groupe était renouvelé, il a examiné les comptes 2011 et fait des propositions au conseil d'administration relatives à cet arrêté. Le comité a examiné les procédures de contrôle interne mises en place. Il a reçu communication des rapports d'audit interne de 2011 et pris connaissance du plan d'audit interne pour 2012. Il a également 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.

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. Lors de l'examen des comptes semestriels et annuels, le comité se réunit avec les commissaires aux comptes et hors de la présence des dirigeants du groupe.

### Le comité stratégique

Ce comité est composé de quatre membres (dont un indépendant), nommés pour la durée de leur mandat d'administrateur : 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 ne s'est pas réuni au cours de l'exercice 2011, les débats sur les orientations stratégiques du groupe ayant donné lieu à des réunions de l'ensemble des administrateurs.

# 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 2011 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 :

Associé Commandité de Giovanni Agnelli e C. (Italie)  
Président du conseil d'administration et Administrateur d'Exor SA (Luxembourg)  
Vice-président d'Exor SpA  
Administrateur de SGS SA (Suisse)  
Administrateur de Fiat SpA (Italie)  
Administrateur de Greysac SAS  
Administrateur d'Yura International B.V. (du 01.01 au 01.02.2011)  
Membre du conseil de Yafa SpA (depuis le 02.02.2011)

#### 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 de Vittoria Assicurazioni (Italie)  
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 2011 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 :

Président d'Arjowiggins SAS\*  
Président d'Antalis International SAS\*  
Président de DLMD SAS  
Président de Pascal Lebard Invest SAS  
Président de Fromageries de l'Etoile SAS (jusqu'au 27.10.2011)  
Président d'Étoile Plus SAS (jusqu'au 27.10.2011)  
Président de Boccafin SAS\*  
Président d'Antalis Asia Pacific Pte Ltd (Singapour)\*  
Président d'AW Trading (Shanghai) Co Ltd\*  
Membre du conseil de surveillance d'Ofi Private Equity Capital (du 14.06 au 05.07.2011)  
Membre du conseil de surveillance d'Eurazeo PME (depuis le 11.07.2011)  
Administrateur d'Arjowiggins HKK 1 Ltd (Hong Kong)\*  
Administrateur d'Arjowiggins HKK 3 Ltd (Hong Kong)\*  
Administrateur de Greysac SAS

Administrateur de Club Méditerranée  
Administrateur de Lisi  
Administrateur de Permal Group Ltd (Grande-Bretagne)  
Administrateur de CEPI (Confederation of European Paper Industries)

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

Président d'Arjowiggins Security\*  
Président d'Arjobex\*  
Président d'Arjowiggins Security Integrale Solutions\*  
Président du conseil de surveillance de Club Méditerranée  
Directeur général Délégué de Sequana Capital\*  
Administrateur de SGS SA (Suisse)  
Administrateur d'Arjowiggins HKK 2 Ltd (Hong Kong)\*  
Gérant d'Ibéria Sarl  
Liquidateur de Boccafin Suisse SA\*

\* Société appartenant au groupe Sequana.

## Luc Argand

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

### Administrateur indépendant

#### Mandats et fonctions exercés en 2011 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 :

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 (jusqu'au 15.06.2011)  
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 (jusqu'au 01.04.2011)

Administrateur de GEM Global Estate Managers (jusqu'au 01.04.2011)  
Président de la Commission de surveillance des notaires genevois  
Membre du comité du Salon international de l'Automobile de Genève  
Arbitre du Tribunal arbitral du sport (Lausanne)

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

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

### Administrateur indépendant

<p><b>Mandats et fonctions exercés en 2011 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 :</b> Associé et membre du comité d'investissement d'Aurinvest Directeur financier de National Broadband Networks co. Ltd (Australie) (jusqu'en février 2012) Administrateur de National Broadband Networks Tasmania Limited (jusqu'au 01.11.2011)</p> <p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :</b> Membre du directoire de Natixis Administrateur de Natixis Global Asset Management Directeur financier d'Alcatel-Lucent</p>	<p>Président d'Alcatel-Lucent Participations Président-directeur général d'Electrobanque Président de Telpart Président 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)</p>
---	---

## Laurent Mignon

### Directeur général de Natixis

<p><b>Mandats et fonctions exercés en 2011 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 :</b> Président du conseil d'administration de Natixis Global Asset Management Administrateur d'Arkema Administrateur de Coface Director of the board of Lazard Ltd Représentant permanent de Natixis, Censeur de droit au conseil de BPCE Représentant permanent de Natixis au conseil d'administration de Coface Représentant permanent de Natixis au conseil d'administration de Coface Holding</p> <p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :</b> Président-directeur général d'Oddo Asset Management Associé Gérant d'Oddo &amp; Cie Président du conseil de surveillance d'Oddo Corporate Finance Président du conseil de surveillance de AGF Informatique Président du conseil de surveillance de AVIP Président du conseil d'administration de Coparc Président du conseil d'administration de Génération Vie Membre du conseil de surveillance de La Banque Postale Gestion Privée Administrateur de Génération Vie Administrateur de Cogefi</p>	<p>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 d'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 &amp; Cie SCA Administrateur de Natixis Global Asset Management 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</p>
--	--

## Raffaella Papa

### Corporate functions Director/Chief Financial Officer d'Itedi Italiana Edizioni SPA

**Mandats et fonctions exercés en 2011 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 :**  
Principal d'Exor SpA (jusqu'au 31.08.2011)  
Administrateur d'Alpitour SpA (Italie)  
Administrateur d'Almacantar SA (Luxembourg) (jusqu'au 20.06.2011)

## Michel Taittinger

### Administrateur indépendant

<p><b>Mandats et fonctions exercés en 2011 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 :</b> Administrateur de Provence Prestige International – Crédit Suisse</p>	<p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :</b> Directeur non exécutif d'Alpha Value Management (UK) LLP</p>
---	--

## Allianz France

### Administrateur indépendant

#### Mandats et fonctions exercés en 2011 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 :

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 Civipol  
Administrateur d'Allianz France Infrastructure (ex AGF Assurfinance)  
Membre du conseil de surveillance d'Idinvest Partners (jusqu'au 30.09.2011)  
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 (jusqu'au 01.07.2011)

Membre du conseil de surveillance de SCPI Domivalor 2  
Membre du conseil de surveillance de SCPI Domivalor 3  
Membre du conseil de surveillance de SCPI Domivalor  
Membre du conseil de surveillance de SCPI Logivalor 6 (jusqu'au 30.11.2011)  
Membre du conseil de surveillance de SCPI Allianz Domi Durable  
Administrateur de la Compagnie de Gestion et de Prévoyance

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

Administrateur de la Fédération des Indépendants du Patrimoine  
Administrateur de SMAF  
Administrateur d'AGF IART  
Administrateur d'Oddo France Index Actif  
Administrateur de Camat

représentée par

## Pierluigi Riches

### Vice-président de Group Regulatory Policy – Allianz SE (Allemagne)

#### Mandats et fonctions exercés en 2011 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 :

Directeur général adjoint en charge des investissements et membre du comité exécutif d'Allianz France (jusqu'au 30.09.2011)  
Président du conseil d'administration de GIE Allianz Investment Management Paris (jusqu'au 30.09.2011)  
Président du conseil d'administration de Società Agricola San Felice (Italie) (jusqu'au 30.04.2011)  
Membre du conseil de surveillance d'Oddo & Cie SCA (jusqu'au 30.09.2011)  
Administrateur d'Immovalor Gestion (jusqu'au 30.09.2011)  
Administrateur d'Allianz Iard (jusqu'au 30.09.2011)  
Administrateur d'Allianz Vie (jusqu'au 30.09.2011)  
Administrateur d'Allianz Nederland Asset Management  
Administrateur de Génération Vie (jusqu'au 30.09.2011)  
Administrateur d'Allianz Banque (jusqu'au 30.09.2011)  
Administrateur de Château Larose Trintaudon (jusqu'au 30.09.2011)  
Représentant permanent d'Allianz Vie au conseil d'administration de STEF-FTE  
Représentant permanent d'Allianz France au conseil de surveillance de Idinvest Partners (jusqu'au 30.09.2011)

Administrateur d'AVIP  
Administrateur d'AGF Holding  
Administrateur de Ras Asset Management Sgr  
Administrateur de W Finance  
Administrateur de Coparc  
Administrateur d'Arcalis  
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 d'Istituto Europeo di Oncologia srl  
General Manager de la RAS – Riunione Adriatica Di Sicurtà  
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  
Représentant Permanent d'Allianz France au conseil d'administration de la Compagnie de Gestion et de Prévoyance

#### 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 Ras Immobiliare srl  
Membre du conseil de surveillance d'Allianz Elementar Lebensversicherungs AG  
Membre du conseil de surveillance d'Allianz Elementar Versicherungs AG  
Membre du conseil de surveillance d'Idinvest Partners

## DLMD

<b>Mandats et fonctions exercés en 2011 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 :</b>	<b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :</b>
Administrateur de Sequana	- néant -

représentée par

### Nicolas LEBARD

#### Managing Director NL Conseil

<b>Mandats et fonctions exercés en 2011 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 :</b>	<b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :</b>
<i>Managing Director</i> ED&F Man Singapore PTE Ltd (jusqu'au 01.05.2011) <i>Managing Director</i> ED&F Man Malaysia SDN BHD (jusqu'au 01.05.2011)	- néant -

## Exor SA

<b>Mandats et fonctions exercés en 2011 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 :</b>	<b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :</b>
Administrateur de Sequana	- néant -

représentée par

### Pierre Martinet

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

<b>Mandats et fonctions exercés en 2011 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 :</b>	Président d'Ifil France
Membre du conseil de surveillance de Cartier SA (Paris)	Président de Financière de Construction de Logements SAS
Administrateur de Cushman & Wakefield (USA)	Administrateur de Old Town SA
Membre du conseil de surveillance de Banijay Entertainment (Paris)	Administrateur d'Arjo Wiggins Appleton Ltd
Administrateur d'Ipsen SA	Administrateur et Vice-président d'Exor (USA)
Administrateur de Greysac SAS	Membre du conseil de surveillance d'Arjowiggins
Administrateur d'Almacantar (Luxembourg)	Membre du conseil de surveillance d'Antalis International
<b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :</b>	Directeur général délégué de Sequana Capital
Président d'Arjo Wiggins Appleton Ltd	Administrateur et Vice-président d'Exor (USA)
Président d'Exint SAS	Administrateur d'Adriatique B.V. (Hollande)
	Administrateur d'Exor Finance Ltd

## Alessandro Potestà

#### Managing Director Exor SPA

Censeur

<b>Mandats et fonctions exercés en 2011 et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 :</b>	<b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :</b>
Administrateur d'Alpitour SpA (Italie)	Administrateur de Turismo & Immobiliare SpA (Italie)
Administrateur d'Exor Inc. (USA)	Administrateur d'Exor Ltd (Hong Kong)
Administrateur d'Exor SA (Luxembourg)	
Administrateur de Cushman & Wakefield (USA)	
Membre du comité des investissements de JRE Asia Capital Management Ltd	

En dehors de M. Pascal Lebard, les administrateurs n'exercent pas de mandat dans d'autres sociétés du groupe Sequana.

# Comité exécutif

Sequana a mis en place en 2009 un comité exécutif composé de dirigeants de Sequana, Arjowiggins et Antalis, destiné à permettre une mise en œuvre plus rapide des décisions opérationnelles.

En 2011, ce comité exécutif était 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 ou avec les recommandations 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 sont dissociées. 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 900 000 euros en 2010, a été maintenue à ce

même montant en 2011 par décision du conseil d'administration du 9 mars 2011, après avis du comité des nominations et des rémunérations. Le conseil d'administration du 8 mars 2012, suivant les recommandations du comité des nominations et des rémunérations, a décidé de maintenir à 900 000 euros la rémunération fixe de M. Lebard durant l'exercice 2012.

Les critères de calcul de la partie variable de sa rémunération au titre de l'exercice 2009, qui était modulable discrétionnairement en fonction de l'appréciation qualitative de ses performances, étaient l'évolution, au cours de cet exercice, de l'endettement consolidé, de la gestion du besoin en fonds de roulement et du montant du résultat opérationnel du groupe ainsi que la mise en œuvre des plans de réduction de coûts d'ores et déjà annoncés et de ceux qui pourraient ultérieurement s'avérer nécessaires.

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 mêmes critères de calcul de sa partie variable pour l'exercice 2010 tout en modifiant le niveau des objectifs fixés, cette rémunération variable pouvant 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 de façon à ce qu'ils restent en adéquation avec le plan à trois ans du groupe.

S'agissant de la rémunération variable de M. Pascal Lebard au titre de l'exercice 2011 payable en 2012, le conseil d'administration du 8 mars 2012, suivant les recommandations du comité des nominations et des rémunérations et sur proposition de M. Pascal Lebard, a décidé, compte tenu de la situation actuelle du groupe, et des performances opérationnelles de Sequana en 2011 de ne

pas verser de rémunération variable à M. Pascal Lebard au titre de l'exercice 2011. Toutefois, le conseil du 8 mars 2012 a décidé de reconduire les critères de calcul de sa partie variable pour l'exercice 2012, cette rémunération variable pouvant 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 conformes au plan à trois ans et au refinancement du groupe en général.

Le niveau de réalisation pour ces critères quantitatifs a été établi de manière précise mais n'est pas rendu public pour des raisons de confidentialité.

### Rémunération du Président du conseil d'administration

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, le Président du conseil d'administration reçoit, ès-qualités, par prélèvement sur le montant global des jetons de présence tel que détaillé en page 61, 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 pré-ciputaire 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 2010 et 2011 par Sequana et les sociétés qu'elle contrôle à ses dirigeants mandataires sociaux sont les suivantes :

	Exercice 2010		Exercice 2011	
	Montants versés au cours de 2010	Montants dus et versés au titre de 2010	Montants versés au cours de 2011	Montants dus et versés au titre de 2011
<b>(Montants bruts avant impôt)</b>				
<b>Pascal Lebard</b>				
Directeur général				
Rémunération fixe	900 000 €	900 000 €	900 000 €	900 000 €
Rémunération variable	740 000 €	870 000 €	870 000 €	0 €
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	50 252 €	53 302 €	49 838 €	52 468 €
<b>Tiberto Ruy Brandolini d'Adda</b>				
Président du conseil d'administration				
Rémunération fixe	-	-	-	-
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	300 252 €	303 302 €	299 838 €	302 468 €
<b>TOTAL</b>	<b>1 990 504 €</b>	<b>2 126 604 €</b>	<b>2 119 676 €</b>	<b>1 254 936 €</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 2010 et 2011 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, M. Lebard bénéficie du même régime de retraite que celui des cadres de la société. Comme ces derniers, il bénéficie également d'une assurance complémentaire qui lui 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 2010 et 2011.

Aucune option de souscription (ou d'achat) d'actions n'a été levée par les dirigeants mandataires sociaux au cours des exercices 2010 et 2011.

Les options de souscription, détaillées ci-dessous, d'actions de la société détenues, à la date du 31 décembre 2011, 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		
Pascal Lebard	68 028	127 745
Tiberto Ruy Brandolini d'Adda	–	304 153
Pierre Martinet	–	194 658
Point de départ d'exercice des options	18 juin 2006	3 mai 2009
Date d'expiration	18 juin 2012	3 mai 2013
Prix de souscription (fixé à l'origine)	€20,47 €	€23,50 €
Prix de souscription tel qu'ajusté <sup>(1)</sup>	€17,53 €	€20,46 €
Modalités d'exercice	–	Périodes de <i>vesting</i> <sup>(2)</sup>
Nombre d'actions souscrites au 31 décembre 2011	0	0
Nombre cumulé d'options annulées ou caduques au 31 décembre 2011	0	0
Options de souscription d'actions restant à lever au 31 décembre 2011	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 trois ans, à raison d'un tiers des options attribuées par année de présence.*

Aucun instrument de couverture n'a été mis en place par la société en faveur des bénéficiaires des plans d'options de souscription d'actions en vigueur, y compris ceux ayant la qualité de mandataires sociaux.

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 2011 figure en pages 114 et 186.



## Actions gratuites

Il n'a été procédé à aucune attribution gratuite d'actions (y compris d'actions de performance) en faveur des dirigeants mandataires sociaux de la société au cours 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. À ce titre, M. Pascal Lebard s'est vu attribuer 540 000 actions gratuites valorisées lors de leur attribution selon les principes IFRS2, 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 devant être 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 %.

Les conditions de performance devant être atteintes au 31 décembre 2011 étant satisfaites à hauteur de 50 %, M. Lebard acquerra le 30 avril 2012, 180 000 actions Sequana, correspondant à 50 % des deux tiers du nombre total des actions qui lui ont été attribuées. Il pourra acquérir le solde, soit au maximum 360 000 actions, 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.

Aucune action gratuite n'a été attribuée à M. Brandolini d'Adda au titre du plan du 9 février 2010.

Le détail des plans d'attribution gratuite d'actions en vigueur au sein de la société au 31 décembre 2011 figure en pages 186 et 187.

## 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 2011, 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 Mme Papa ainsi que MM. Martinet et Potestà 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 2010 et 2011 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 2010	Montant versés au cours de l'exercice 2011
<b>Luc Argand</b>		
Jetons de présence	42 784 €	49 838 €
Autres rémunérations	–	–
<b>Jean-Pascal Beaufret</b>		
Jetons de présence	33 858 €	35 954 €
Autres rémunérations	–	–
<b>Pierre Martinet</b> (jusqu'au 21 juillet 2010)		
Jetons de présence	42 463 €	–
Autres rémunérations	–	–
<b>Laurent Mignon</b>		
Jetons de présence	29 803 €	27 814 €
Autres rémunérations	–	–
<b>Alessandro Potestà</b>		
Jetons de présence	43 922 €	42 896 €
Autres rémunérations	–	–
<b>Michel Taittinger</b>		
Jetons de présence	42 784 €	41 698 €
Autres rémunérations	–	–
<b>Allianz France</b>		
Jetons de présence	33 858 €	40 023 €
Autres rémunérations	–	–
<b>DLMD</b>		
Jetons de présence	41 326 €	37 151 €
Autres rémunérations	–	–
<b>Exor SA</b>		
Jetons de présence	33 537 €	35 954 €
Autres rémunérations	–	–
<b>TOTAL</b>	<b>344 335 €</b>	<b>311 328 €</b>

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

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, et ne bénéficient d'aucun avantage de la part 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, 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 2011 aux membres du comité exécutif, dont la composition figure en page 58 (en dehors de ceux versés au Directeur général décrits précédemment) s'est élevé à 2,8 millions d'euros dont 1,8 million d'euros pour la partie fixe (2,6 millions d'euros en 2010, dont 1,8 million d'euros pour la partie fixe).

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 61) 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 performance définies par ce plan et qui sont décrites en détail en pages 186 et 187.

Le 30 avril 2012, ils acquerront 118 666 actions Sequana, correspondant à 50 % des deux tiers du nombre total des actions qui leur ont été attribuées. Ils pourront acquérir le solde, soit au maximum 237 334 actions, le 30 avril 2013 au regard de la satisfaction des conditions de performance devant être réalisées au 31 décembre 2012.

## 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 2011.

Par ailleurs, comme indiqué en page 60, 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>	19.05.1998	18.06.2004	2016
63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine cedex		19.05.2010	
<i>représenté par Mme Catherine Sabouret</i>			
<b>Constantin Associés (Réseau Deloitte)</b>	10.05.2006		2012
185, avenue Charles de Gaulle 92200 Neuilly-sur-Seine			
<i>représenté par M. Thierry Quéron</i>			
<b>Suppléants</b>			
<b>M. Yves Nicolas</b>	18.06.2004	19.05.2010	2016
63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex			
<b>M. François-Xavier Ameye</b>	10.05.2006		2012
185, avenue Charles de Gaulle 92200 Neuilly-sur-Seine			

Les fonctions de commissaire aux comptes titulaire du cabinet Constantin et celles de commissaires aux comptes suppléant de M. François-Xavier Ameye arrivant à échéance à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice 2011, il est proposé à l'assemblée générale des actionnaires du 26 juin 2012 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 2017.

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

M. Thierry Quéron, le représentant actuel de la société Constantin Associé qui exerce ses fonctions depuis six ans, serait remplacé conformément aux dispositions de l'article L. 822-14 alinéa 1 du code de commerce, par M. Jean-Paul Séguret.

Le comité a tenu compte de l'intégration du cabinet Constantin dans le réseau Deloitte et de l'intervention de nouvelles équipes d'audit et a proposé en conséquence que le conseil propose le renouvellement du mandat du cabinet Constantin sans suivre l'intégralité des recommandations du code AFEP-MEDEF. La même analyse a conduit la société à proposer également le renouvellement du mandat de M. François-Xavier Ameye.

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

# Chapitre 3

## GESTION DES RISQUES

### **66 RISQUES INDUSTRIELS ET ENVIRONNEMENTAUX**

- 66 Risques sur les personnes
- 67 Risques sur l'environnement
- 68 Risques sur les biens

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

- 69 Risques liés au marché du papier
- 69 Risques sur matières premières et énergies
- 69 Risques clients
- 70 Risques pays
- 70 Incoterms

### **70 RISQUES FINANCIERS**

- 70 Risques de marche
- 70 Risques de change
- 71 Risques de taux
- 71 Risques de liquidité
- 72 Risques actions – Risques sur titres de participation
- 72 Risques de crédit

### **73 RISQUES JURIDIQUES**

- 73 Réglementations particulières
- 73 Liens ou dépendances
- 74 Litiges

### **75 ASSURANCES – COUVERTURE DES RISQUES ÉVENTUELS**

### **76 PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES**

- 76 Rapport du Président sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques
- 81 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 de production et de distribution de Sequana sont associées à un certain nombre de risques industriels et environnementaux. Les risques associés à l'activité de production d'Arjowiggins sont liés à la nature et à l'utilisation des matières premières employées, aux équipements, à leur utilisation ainsi qu'aux différentes sortes de rejets inhérents à des installations industrielles. Les risques industriels et environnementaux aux-

quels est exposé le groupe Antalis sont principalement indirects et se situent en amont de son activité de distribution. Ils sont pris pleinement en considération à travers la relation d'Antalis avec ses fournisseurs par le biais d'une obligation de renseignements précis sur l'origine des matières premières et les processus de fabrication.

### Risques sur les personnes

Les unités de fabrication de papier de Sequana présentent, de par leurs équipements ainsi que les différentes composantes utilisées, un certain nombre de risques pour les personnes impliquées. Ces risques sont classés en différentes catégories :

- les risques liés aux poussières (mise en suspension de fines poussières de bois) ;
- les risques liés à l'utilisation de produits chimiques (inhalation suite à un déversement accidentel de liquide, création de nuages toxiques du fait de pertes de confinement ou d'équipement défaillant, explosion accidentelle lors d'une vidange, mise à l'atmosphère accidentelle de dioxyde de chlore, explosion de produits stockés, etc.) ;
- les risques liés aux nuisances et rejets (émission de composés malodorants, bruit, boue contenant des métaux lourds, des phénols, des acides résineux, des composés organochlorés, etc.) ;
- les risques liés aux machines et installations (incendie, entraînement ou écrasement d'un membre dans une machine, chute dans les cuves ouvertes de préparation, blessure par coupure, choc électrique lié à un organe de transmission non protégé, etc.) ;
- les risques liés à la manutention et aux interventions sur site (douleurs lombaires, heurts ou écrasements suite à des chutes de fardeaux/bobines, heurts ou écrasements par engins de levage ou de manutention).

Ces nombreux dangers inhérents à l'activité industrielle de production de papier et à l'utilisation de nombreux équipements peuvent entraîner des maladies professionnelles ou des accidents graves, tant lors

des phases d'utilisation que lors des opérations de nettoyage et de maintenance.

Il est donc de la responsabilité de Sequana de mettre en place et de veiller à l'application la plus rigoureuse possible de normes strictes garantissant la sécurité de ses employés et de vérifier et corriger régulièrement sa politique dans ce domaine. Ces normes sont mises en oeuvre par le biais d'audits réguliers et d'une analyse de chaque incident ou accident. Le groupe Arjowiggins organise également des formations systématiques pour chaque salarié avant son entrée en poste ainsi que des campagnes de sensibilisation régulières.

Un dialogue systématique avec les instances de représentation du personnel (ex. CHSCT en France) est établi afin de prendre en compte les attentes des salariés et d'élaborer avec le personnel concerné des approches de sensibilisation et de formation visant à réduire les risques dans les usines et les entrepôts.

En outre, afin de prévenir les accidents corporels et, d'une manière générale, d'assurer de bonnes conditions de sécurité sur les lieux de travail, la sécurité des outils industriels est progressivement renforcée sur chaque site de production par des investissements permanents.

À ce jour, plus de la moitié des sites d'Arjowiggins ont fait l'objet d'une certification OSHAS 18001 (gestion de la santé et de la sécurité) et tous les sites devraient l'être fin 2012.

## Risques sur l'environnement

La fabrication de papier, à travers l'utilisation de matières premières, le recours à divers types d'énergies et les rejets inhérents aux processus de fabrication, présentent de nombreux risques pour l'environnement. La gestion de ces risques par le groupe Sequana repose sur des efforts constants visant à limiter continuellement l'utilisation de matières potentiellement dangereuses, d'en maîtriser les rejets en s'assurant a minima du respect des réglementations locales et d'agir sur son mix énergétique afin de réduire l'utilisation d'énergies fossiles ayant un impact important sur l'environnement.

Une police environnementale groupe est en cours d'élaboration et devrait être finalisée en 2012. Elle répond à l'évolution de la réglementation et notamment à la Directive européenne 2004/35/CE sur la responsabilité environnementale (ou « dommage à la biodiversité ») ainsi qu'à sa transposition dans le droit français par la loi n° 2008-757.

### Risques liés à l'utilisation de produits chimiques, de matières fibreuses, de charges minérales et à leurs rejets

L'utilisation de certains produits chimiques (dioxyde de chlore, acides sulfuriques, soude...) lors de la fabrication de papier requiert une très grande maîtrise des risques associés. Arjowiggins, dans ses usines de production, s'efforce de réduire au maximum le recours à ces produits et d'en maîtriser leur utilisation. En systématisant, quand cela est possible, la réutilisation des déchets papiers en cours de processus, en augmentant dans certaines divisions du groupe le recours à l'utilisation de papiers recyclés comme matières premières secondaires, Arjowiggins met en place des solutions ayant un impact moindre sur l'environnement et les personnes. Ainsi, la prévention et la réduction des risques d'accidents liés à des dispersions de ces produits susceptibles d'entraîner des pollutions du milieu naturel est une préoccupation majeure du groupe et de ses entités de production.

Concernant l'utilisation des produits chimiques, le groupe Arjowiggins respecte scrupuleusement les législations (autorisations, fiches de sécurité, étiquetage, stockage, utilisation, transport et évacuation) des pays dans lesquels il opère.

### Risques liés à l'utilisation de l'énergie et aux rejets atmosphériques

La politique énergétique d'Arjowiggins comprend deux axes majeurs de développement. Le premier porte sur un effort constant d'amélioration de l'efficacité énergétique. Les actions associées sont matérialisées au quotidien par une maintenance exigeante des machines utilisées et par des investissements ciblés visant à réduire l'apport en énergie nécessaire.

Le second axe porte sur le mix énergétique. L'augmentation constante du prix des énergies fossiles ainsi que la pression grandissante exercée sur l'environnement par ces dernières poussent le groupe à orienter ses choix présents et futurs vers des sources énergétiques alternatives, notamment les énergies renouvelables. Des actions de substitution du fioul par le gaz naturel sont systématiquement mises en place dans les sites ayant toujours recours de façon substantielle à cette source d'énergie. La principale source d'amélioration pour les années à venir repose sur la transition vers l'énergie provenant d'énergies renouvelables comme la biomasse. La production de chaleur à partir de chaudière biomasse alimentée par des copeaux de bois offre ainsi de nombreux avantages. Écologique tout d'abord, la production de chaleur par la biomasse présente une empreinte environnementale bien moindre que l'utilisation de n'importe quelle autre énergie fossile. En réutilisant des déchets (de bois), la production d'énergie par la biomasse réduit également le recours à des matières premières fossiles non renouvelables et réduit ainsi les émissions de gaz à effet de serre associées. Ainsi, après l'usine de Dalum au Danemark, un nouveau projet de transition voit le jour à l'usine Arjowiggins Healthcare de Palalda en France. En partenariat avec Cofely, cette installation sera opérationnelle en 2013. D'autres projets de ce type sont en cours d'étude dans chacune des divisions Arjowiggins.

### Risques liés à l'utilisation de l'eau et aux rejets d'effluents

Les quantités d'eau prélevée, principalement pour la préparation de la pâte à papier, la liaison des fibres entre elles et leur convoyage tout au long du processus de fabrication sont particulièrement importantes. Cependant, la quantité d'eau consommée (déduction faite de l'eau restituée au milieu naturel) est relativement faible, de l'ordre de 5 à 10 % des volumes prélevés. Les risques liés à l'utilisation de l'eau reposent donc doublement sur le volume d'eau prélevé au milieu naturel et sur la qualité de la restitution à ce même milieu de l'eau utilisée.

Réduire la quantité d'eau nécessaire au processus de fabrication de papier est un enjeu majeur pour les différentes usines du groupe Arjowiggins. En effet, certaines de ces usines sont implantées dans des régions régulièrement soumises à des périodes estivales de stress hydrique. Des restrictions provenant des autorités locales sur les volumes prélevés sont alors imposées tant aux particuliers qu'aux industriels opérant dans ces zones. Il est donc de la responsabilité du groupe de constamment améliorer ses techniques de production afin de réduire l'apport nécessaire en eau et ainsi de minimiser son empreinte écologique sur le prélèvement de cette ressource. Des projets de réutilisation de l'eau en cercle fermé sont aujourd'hui à l'étude dans certains sites. Ceux-ci se heurtent à de nombreuses

contraintes liées aux propriétés chimiques de l'eau réutilisée ainsi qu'à sa température. Les autres sources de réduction de l'eau utilisée dans les procédés de fabrication sont liées à la maintenance des équipements et des canalisations afin de prévenir et éliminer les fuites ainsi qu'à l'utilisation de substituts à l'eau sur certains procédés de lavage.

La qualité des effluents reste l'enjeu environnemental principal de toutes les usines du groupe. Encadrés par des normes réglementaires très strictes, les risques liés aux effluents sont pleinement intégrés dans une gestion rigoureuse des stations de traitements des effluents qui équipent la totalité des sites. Ces stations d'épuration garantissent ainsi des rejets de qualité a minima supérieure à la qualité de l'eau prélevée en amont. Ces seuils de qualité sont déterminés localement par les autorités compétentes.

Des traitements biologiques des effluents ainsi que des cycles de traitements adaptés à leur spécificité s'ajoutent désormais aux installations physico-chimiques existantes.

## Gestion des déchets

La réduction des déchets est un autre engagement majeur dans la stratégie d'Arjowiggins. Les actions associées réduisent l'empreinte environnementale du groupe, mais également les coûts y afférents. À travers la certification ISO 14001 (certification de management environnemental), dans laquelle la quasi-totalité des sites est engagée, la bonne gestion des déchets est effectuée à travers un tri sélectif systématique de tous les déchets et un traitement de ces déchets par des filières spécialisées.

## Risques sur les biens

---

Si les risques principaux des activités de production et de distribution de papier portent principalement sur l'environnement et sur les personnes, les risques associés aux équipements, aux bâtiments et aux produits sont également pris en considération. En effet, les différents sites du groupe sont exposés à des risques tels que les incendies, les inondations et les défaillances techniques (bris, effondrements, etc.).

### Les incendies

Les procédés industriels de fabrication, la nature même des matières premières utilisées, la présence de poussières, mais également les diverses opérations de maintenance sont des facteurs de nature à favoriser le départ et la propagation d'incendies.

Une gestion spécifique des risques liés aux incendies est effectuée chez Arjowiggins par le biais d'une revue annuelle des risques menée avec les compagnies d'assurance du groupe. Des systèmes de sprinkler sont systématisés dans toutes les zones particulièrement à risques comme les zones réservées aux équipements ou au stockage.

La formation des équipes aux premières règles d'urgence en cas d'incendie ainsi que des exercices d'évacuation réguliers sont également effectués.

### Les inondations

Les sites, systématiquement situés à côté de cours d'eau qui alimentent les usines en eau, sont potentiellement exposés à des risques d'inondation. Ceux-ci sont également intégrés dans les revues menées avec les assureurs.

Des plans de nettoyage des cours d'eaux et canaux dans leur traversée ou contournement des sites, des procédures de surveillance sur la base des 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

Bien que toutes les mesures de maintenance et de sécurité des équipements soient mises en œuvre, d'éventuelles défaillances techniques imprévisibles peuvent entraîner des dommages sur les personnes et sur les biens. Ces risques sont également pleinement intégrés dans les revues réalisées avec les assureurs.

En 2011, 18 sites du groupe ont obtenu par l'assureur de Sequana le statut « risque hautement protégé » (RHP), plus haut niveau d'habilitation qui garantit la sécurité de la production.



# Risques liés à l'activité du groupe

## Risques liés au marché du papier

La demande pour les produits et services du groupe dépend principalement des investissements en publicité et communication ainsi que de la consommation des entreprises et des administrations.

La demande en papier d'impression et d'écriture est notamment sensible à l'évolution de l'environnement économique et des habitudes de consommation :

- ▶ réduction des dépenses marketing et communication des entreprises dans un contexte de crise économique,
- ▶ réduction de l'utilisation du papier du fait de la généralisation des outils électroniques et d'Internet.

Avec l'irruption de ces nouveaux outils dans la vie professionnelle et privée, de nouvelles habitudes de consommation sont nées, favorisant la publicité et la communication par courriel.

Par ailleurs, l'intérêt croissant pour les produits éco-responsables et la sensibilisation accrue aux questions environnementales ont pour conséquence un recours moins fréquent à l'impression des courriels et des documents électroniques, entraînant de ce fait une diminution de la consommation de papier bureautique.

La capacité du groupe à répondre à l'évolution de la demande dépend de sa faculté à développer et fabriquer de nouveaux produits pour répondre aux attentes de ses clients à coût compétitif. C'est pourquoi, l'ensemble des activités du groupe place l'innovation au cœur de leur stratégie.

## Risques sur matières premières et énergies <sup>(1)</sup>

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. Enfin, le groupe est aussi dépendant d'éléments géopolitiques, climatiques (comme pour le coton en 2011).
- ▶ 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, du coton, des matières premières ou de l'énergie (conditions climatiques pour la pâte à papier, cours des monomères pour les latex, cours des céréales pour les amidons, etc.). Ces fluctuations peuvent être très rapides, notamment comme pour le coton avec un quasi-triplement du prix entre septembre 2010 et mars 2011.

Une variation de 10 % de hausse ou de baisse du prix des matières premières aurait eu en 2011 un impact sur les résultats d'Arjowiggins de :

- ▶ énergie : 11 millions d'euros,
- ▶ coton : 5 millions d'euros,
- ▶ pâte : 29 millions d'euros,
- ▶ vieux papiers : 7 millions d'euros.

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 partie 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 2011, de nouvelles couvertures ont été prises sur 2012. Ces couvertures sont mises en place en fonction des anticipations sur les cours.

## Risques clients <sup>(1)</sup>

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 44 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.

(1) Cf. Chapitre 4 – note 18 c.



## 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 réalisée 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 Frêt) et CFR (Coût et Frêt) 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, Antalis et Arjowiggins gèrent leurs 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'intérêt.

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 et des autorisations de découvert non confirmées avec des banques de premier plan.

Par ailleurs, Sequana dispose de ses propres lignes de crédit au 31 décembre 2011 dont essentiellement une ligne confirmée bilatérale et une autorisation de découvert avec deux banques de premier plan. Un échéancier des dettes du groupe figure en note 17 de l'annexe aux comptes consolidés en page 124.

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.

Plus généralement, l'état des financements du groupe au 31 décembre 2011 est présenté aux notes 17 et 18 du chapitre 4, pages 124 et suivantes. Le refinancement du groupe intervenu en raison de la proximité de la date de maturité des contrats de crédit du groupe, est présenté en note 1 du chapitre 4, page 91 et suivante. La signature des accords de refinancement ainsi que l'obtention anticipée d'une renonciation par les banques concernées à leur droit à l'exigibilité des crédits du fait du non-respect de deux ratios financiers au 31 décembre 2011 ont permis de ne pas mettre les sociétés du groupe en état de devoir rembourser par anticipation leur dette. Les paragraphes ci-dessous décrivent les principales conditions du refinancement du groupe à partir de 2012.

Au cours des premiers mois de l'année 2012, Sequana, Arjowiggins et Antalis ont renégocié leurs lignes de crédit respectives avec leurs partenaires bancaires. La maturité de ces lignes est dorénavant fixée au 30 juin 2014, offrant une visibilité à plus de deux ans sur la liquidité du groupe.

Les principales conditions de ces lignes refinancées sont détaillées ci-dessous.

### Arjowiggins

Le 30 avril 2012, Arjowiggins a finalisé avec ses banques un accord au terme duquel le contrat de crédit syndiqué signé en 2007 par Arjowiggins est prolongé pour une période de deux ans jusqu'au 30 juin 2014 à hauteur de 400 millions d'euros.

Les conditions prévues par le contrat ainsi prolongé sont cependant sensiblement modifiées, en particulier en ce qui concerne les principaux ratios financiers ('covenants') suivants:

- ▶ Dette nette consolidée/Excédent Brut d'Exploitation consolidé <sup>(1)</sup> (*leverage*) :
 

30 juin 2012	< 6,15
30 septembre 2012	< 5,85
31 décembre 2012	< 4,50
31 mars 2013	< 4,50
30 juin 2013	< 3,75
30 septembre 2013	< 4,25
31 décembre 2013	< 3,50
31 mars 2014	< 3,60
- ▶ Excédent Brut d'Exploitation consolidé <sup>(1)</sup>/Charge d'Intérêts Nette consolidée (hors intérêts dont le paiement est différé) (*Interest Cover*).  
Test semestriel lors duquel ce ratio doit être  $\geq 3,0$ .
- ▶ Flux de trésorerie libre consolidés <sup>(2)</sup>/Charge d'Intérêts consolidée nette (*Debt Service Cover Ratio*).  
Test annuel lors duquel ce ratio doit être  $\geq 1,1$ .
- ▶ Montant minimum de capitaux propres consolidés hors variations de la période liées aux écarts de conversion, écarts actuariels et réserves de juste valeur.  
Test semestriel lors duquel le montant des capitaux propres doit être  $\geq 10$  millions d'euros.

Par ailleurs, afin de tenir compte de l'évolution des conditions de marchés depuis 2008, qui n'était pas répercutée sur les niveaux de marges du contrat existant, la marge sur les tirages en Euro a été réévaluée à 4,10 %. Le paiement d'une partie de cette marge est différé au terme du contrat en juin 2014. La part différée est de 2,5 % pour les intérêts de l'année 2012, 2,0 % pour ceux de 2013 et 1,0 % pour ceux de 2014.

(1) Équivalent à l'EBE de gestion : voir chapitre 1 « Remarques préliminaires » page 4.

(2) Flux de trésorerie libre consolidés : somme algébrique des flux de trésorerie opérationnels tels que définis dans les « Remarques préliminaires » en page 4, des impacts sur la trésorerie des autres produits et charges opérationnels, des impôts, des charges financières nettes et des contributions exceptionnelles aux déficits des régimes de retraite.

## Antalis International

Le 30 avril 2012, le groupe a finalisé avec ses banques un accord au terme duquel le montant de la ligne de crédit a été renouvelé pour deux ans jusqu'au 30 juin 2014 à hauteur de 560 millions d'euros et comporte des amortissements annuels de 20 millions d'euros en 2012, 2013 et 2014. Les mécanismes des suretés (en particulier le nantissement des créances commerciales) demeurent inchangés.

En outre, le contrat prévoit le respect des principaux ratios financiers suivants :

- ▶ Dette nette consolidée/Excédent Brut d'Exploitation consolidé <sup>(1)</sup> (*Leverage*) :
 

30 juin 2012	< 3,5
30 septembre 2012	< 5,0
31 décembre 2012	< 3,25
31 mars 2013	< 4,75
30 juin 2013	< 3,25
30 septembre 2013	< 4,0
31 décembre 2013	< 2,5
31 mars 2014	< 3,75
- ▶ Dette nette consolidée/Fonds propres consolidés (*Gearing*).  
Test semestriel lors duquel ce ratio doit être  $\leq 1,1$ .
- ▶ Résultat d'Exploitation Courant consolidé/Charge d'intérêts nette consolidé (*Interest Cover*) :
 

30 juin 2012	$\geq 3,0$
31 décembre 2012	$\geq 2,5$
30 juin 2013	$\geq 2,75$
31 décembre 2013 et suivant	$\geq 3,0$

Par ailleurs, afin de tenir compte de l'évolution des conditions de marchés depuis 2008, qui n'était pas répercutée sur les niveaux de marges du financement existant, le nouveau contrat définit des marges comprises, pour les tirages Euros, entre 2,35 % et 4,00 % en fonction du niveau du ratio « Dette Nette Consolidée/Excédent Brut d'Exploitation » moyen.

## Sequana

Le 30 avril 2012, la société a finalisé avec Natixis un accord au terme duquel la ligne de crédit actuelle a été renouvelée pour deux ans jusqu'au 30 juin 2014 à hauteur de 36 millions d'euros. Cet accord prévoit des amortissements annuels intérimaires de 1,2 million d'euros en 2012, 2013.

En outre, le contrat prévoit le respect des principaux ratios financiers suivants :

- ▶ Dette nette consolidée/Excédent Brut d'Exploitation consolidé <sup>(1)</sup> (*Leverage*) :
 

30 juin 2012	< 6,00
31 décembre 2012	< 5,00
30 juin 2013	< 4,75
31 décembre 2013	< 4,00
- ▶ Dette nette consolidée/Fonds propres consolidés (*Gearing*) :
 

30 juin 2012	$\leq 1,3$
31 décembre 2012	$\leq 1,2$
30 juin 2013	$\leq 1,2$
31 décembre 2013	$\leq 1,1$
- ▶ Excédent Brut d'Exploitation consolidé <sup>(1)</sup>/Charge d'intérêts nette consolidée (hors intérêts dont le paiement est différé) (*Interest Cover*).  
Test semestriel lors duquel ce ratio doit être  $\geq 3,0$ .

Par ailleurs, afin de tenir compte de l'évolution des conditions de marchés, qui n'était pas répercutée sur les niveaux de marges de la ligne de crédit existante, la marge du nouveau contrat a été réévaluée à 4,5 %.

Sequana dispose également, auprès d'une banque de premier plan, d'une ligne de découvert, non confirmée jusqu'alors, de 5 millions d'euros. Cette ligne a été renouvelée et confirmée jusqu'au 30 juin 2014. Des amortissements annuels intérimaires de 120 000 euros sont prévus en 2012, 2013 (il faut enlever 2014, car en 2014, l'amortissement concerne la totalité de la ligne). Le montant des capitaux propres consolidés doit être supérieur à 110 millions d'euros. La marge sur les utilisations du nouveau contrat a été réévaluée à 3 %.

*(1) Équivalent à l'EBE de gestion : voir chapitre 1 « Remarques préliminaires » page 4.*

(Voir également les faits marquants, chapitre 4, notes 1 et 18).

À fin avril 2012, 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.

S'agissant d'un renouvellement des lignes existantes avec une mise en adéquation des covenants et du coût aux conditions de marché actuelles, la renégociation du financement ne modifie pas sensiblement les montants pouvant être tirés sur les lignes de crédit du groupe et ces lignes permettent de faire face à son besoin de liquidité.

L'utilisation des lignes décrites ci-dessus est subordonnée au respect de covenants financiers comme indiqués précédemment.

## Risques actions – Risques sur titres de participation

Sequana ayant cédé en 2010 la quasi-totalité de ses titres de participation, les risques liés à la détention d'un portefeuille d'actions sont désormais 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<sup>(1)</sup>

---

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 approvisionnements 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 2011 d'Arjowiggins est détaillé au chapitre relatif à la politique environnementale.

## 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, du coton 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.

(1) Cf. Chapitre 4 – Note 18 c.

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 <sup>(1)</sup>

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'élevait 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.

(1) Cf. Chapitre 4 – Notes 16 et 31.

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 deux 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, mais avec une répartition différente entre les deux fonds.

Le montant de la garantie est désormais égale au plus faible de 113 % du coût de liquidation des fonds respectifs tel qu'il sera estimé au 31 décembre de chaque année ou à 164 millions de livres sterling pour le WTPS et à 36 millions de livres sterling pour l'APS. Au-delà de ce montant, la garantie ne peut subsister qu'avec l'autorisation du conseil d'administration de Sequana. Les échéances de ces garanties sont fixées au 31 mars 2023 pour le WTPS et au 8 janvier 2024 pour l'APS et sont renouvelables.

## 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 que, pris séparément, 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.

## Enquêtes en droit de la concurrence

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 actes d'ententes horizontales. Dans ce contexte, 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.

Ces deux sociétés du groupe Antalis pourraient recevoir une notification de griefs au cours du premier semestre 2012. En absence d'évolution notable des dossiers en 2011, aucune provision n'a été comptabilisée au 31 décembre 2011 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.

Par décisions intervenues au cours des premiers mois de l'année 2011, l'administration fiscale a, d'une part, prononcé en faveur de Boccafin des dégrèvements d'impôts sur les sociétés liés à l'application du régime mère-fille pour un montant global de 13,2 millions d'euros et, d'autre part, confirmé le bien-fondé de la position de Sequana concernant sa demande de restitution de l'impôt déjà payé au niveau du groupe fiscal et a, à ce titre, prononcé un dégrèvement de 23,4 millions d'euros (hors intérêts moratoires).

Le coût de ce redressement, net des dégrèvements obtenus, serait pour Sequana d'environ 60,7 millions d'euros (principal et intérêts de retard jusqu'au 31 décembre 2011 (TVA incluse).

Boccafin estime que ces redressements ne sont pas justifiés. 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 qu'un contentieux avec l'administration fiscale aura une issue favorable.

C'est pourquoi Boccafin a adressé, en octobre 2011, au tribunal une requête introductive d'instance. La procédure suit son cours.

Conforté sur le fond par une opinion juridique d'un professeur de droit, Sequana n'a comptabilisé aucune provision au 31 décembre 2011 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 dommages aux salariés et/ou à leurs effets personnels lors des déplacements professionnels, 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 montants de garantie.

Les principales polices mises en place couvrent les risques suivants :

- ▶ les dommages matériels aux biens immobiliers (y compris les unités de production et d'entreposage) et à leur contenu (matériel de fabrication, matériel informatique, équipements divers, stocks...) pour des montants de garantie à hauteur des dommages susceptibles d'être encourus ;
- ▶ les pertes d'exploitation consécutives à ces dommages matériels ;
- ▶ les dommages aux tiers (corporels, matériels et immatériels) qui engagent la responsabilité civile de Sequana et de ses filiales : responsabilité civile exploitation et produits ;

- ▶ les dommages subis par les salariés et/ou leurs effets personnels lors de leurs déplacements professionnels ;
- ▶ les dommages aux marchandises en cours de transport ;
- ▶ les dommages et pertes consécutives à des actes de fraude et/ou 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.

Sequana a également mis en place un programme de prévention en collaboration avec son courtier et ses assureurs pour réduire son exposition aux risques de dommages aux biens et pertes d'exploitation.

Les textes des polices d'assurance sont de type « Tous risques sauf » et, conformément à la pratique, 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, risques informatiques, terrorisme) ainsi que des franchises (en fonction des sites) adaptées aux capitaux et aux risques couverts par secteur d'activité opérationnel.

En outre, le groupe souscrit un programme d'assurance couvrant les risques liés à l'engagement de la responsabilité personnelle de ses dirigeants et mandataires sociaux.

Sequana organise tous les deux à trois ans une consultation auprès des marchés d'assurance afin de veiller à l'adéquation et à la compétitivité de ses couvertures.

Afin d'optimiser sa stratégie de financement de ses risques Dommages aux biens et pertes d'exploitation, Sequana est détenteur d'une société captive de réassurance. Pour Arjowiggins et Antalis, celle-ci conserve, en excédent des franchises de l'assureur, une part de 1,5 million d'euros par sinistre et 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 environnementale, chapitre 5, page 199).

# Procédures de contrôle interne et de gestion des risques

Les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société au niveau du groupe sont décrites ci-après. En matière comptable et financière, Sequana dispose d'une organisation de contrôle interne s'appuyant sur un référen-

tiel 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 et de gestion des risques

### Le dispositif global de contrôle interne et de gestion des risques

#### Les objectifs

Sequana met en œuvre diverses mesures ayant pour objectif d'optimiser le contrôle interne au sein du groupe en veillant notamment à ce 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 tels que décrits en début de ce chapitre 3 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 trois principes :

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

La gestion des risques est assurée de manière permanente par des directions fonctionnelles en charge de différents sujets susceptibles de constituer un risque pour le groupe. Interviennent à ce titre la direction financière, la direction juridique, la direction des achats, la direction de la responsabilité sociale et environnementale, la responsabilité de la sûreté des biens et des personnes et la direction de la trésorerie.

## 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 action 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 quatre auditeurs, essentiellement dédiés aux audits financiers et aux processus clés 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. À travers le compte-rendu des missions d'audit interne, 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 2011, le comité des comptes de Sequana a 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 2010 et au cours du premier semestre 2011 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 boursière est régulièrement actualisé pour tenir compte des 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.

En 2011, a commencé un travail de refonte du code de bonne conduite du groupe qui 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) dans le respect des règles prohibant la corruption et de renforcer le respect des règles relatives à la concurrence.

Ces règles, applicables à tous les salariés de la société, ont fait l'objet d'une communication renforcée à l'attention de l'ensemble des dirigeants du groupe, notamment lors des conventions des cadres principaux du groupe et des comités de direction des sociétés opérationnelles. 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, qui a été mise à jour au cours du premier semestre 2010, sert de référentiel afin d'améliorer l'efficacité des plans d'action 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'autoévaluation à travers des questionnaires de contrôle interne détaillés (303 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. Ce dernier émet un rapport pour chaque entité ainsi qu'un rapport transversal pour chaque processus clé. De même, une synthèse annuelle de ce processus d'autoévaluation fait l'objet d'un rapport au comité des comptes.

À ce titre, 54 entités ont été concernées par ce questionnaire d'autoévaluation en 2011 pour l'ensemble du groupe Sequana.

22 entités d'Antalis et 12 entités d'Arjowiggins ont fait l'objet en 2011 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 audité. À ce titre, en 2011, deux entités localisées en Amérique du Sud ont fait l'objet de missions d'audit totalement conduites par des ressources externes sous la responsabilité de l'audit interne.

Un suivi des recommandations est effectué de façon à valider la mise en place des plans d'action 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 sur le principe de rotation visant à couvrir l'intégralité des entités du groupe Sequana tous les deux ou trois ans 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'action 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 concernés (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 inspections ont lieu régulièrement dans les filiales ou les pays les plus exposés à ce type de risque. 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'achat et de vente 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'assurance ainsi qu'aux procédures de contrôle en matière sociale, environnementale, industrielle et en matière de systèmes d'information.

Un processus de validation des contrats et engagements significatifs pris au nom de chaque société du groupe a été mis en place et est assuré par la direction juridique. Chez Arjowiggins et Antalis, un suivi des litiges significatifs en cours est assuré périodiquement et communiqué à la direction générale du groupe et aux commissaires aux comptes.

### 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'action 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 financière 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 2011

## Sequana

8, rue de Seine  
92100 Boulogne-Billancourt

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 2011.

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 27 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Catherine Sabouret

Constantin Associés  
Thierry Quéron



# Chapitre 4

## SITUATION FINANCIÈRE

### **84 RÉSUMÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE AU 31 DÉCEMBRE 2011**

- 84 Comptes consolidés
- 85 Comptes sociaux

### **86 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE 2011**

- 86 Bilan consolidé
- 87 Compte de résultat consolidé
- 88 État consolidé du résultat global
- 88 Variation des capitaux propres consolidés
- 89 Tableau consolidé des flux de trésorerie nette
- 90 Annexe aux comptes consolidés
- 157 Rapport des commissaires aux comptes  
sur les comptes consolidés

### **158 COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE 2011**

- 158 Bilan au 31 décembre 2011
- 159 Compte de résultat 2011
- 160 Annexes aux comptes sociaux
- 163 Notes relatives au bilan
- 166 Autres informations
- 171 Inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille  
au 31 décembre 2011
- 171 Résultats de la société aux cours des cinq derniers exercices
- 172 Rapport des commissaires aux comptes  
sur les comptes annuels
- 174 Rapport spécial des commissaires aux comptes  
sur les conventions et engagements réglementés

### **175 PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT**

# Résumé de la situation financière au 31 décembre 2011

## Comptes consolidés

---

Le chiffre d'affaires publié de l'exercice 2011 s'élève à 3 944 millions d'euros, contre 4 117 millions d'euros en 2010. Ce dernier montant tient compte du reclassement en « résultat net des activités abandonnées » (IFRS 5) des activités Décor, Abrasifs, Papiers Mince Opaques et Beaux Arts des usines d'Arches et de Dettingen d'Arjowiggins.

Le résultat opérationnel courant 2011 atteint 89 millions d'euros, en diminution de 35 % par rapport à 2010 (137 millions d'euros).

Le résultat opérationnel est de (3) millions d'euros en 2011, contre 77 millions d'euros en 2010, il tient compte des « autres produits et charges opérationnels » nets de (92) millions d'euros, soit essentiellement :

- ▶ des charges de restructurations nettes de (44) millions d'euros (2010 : (47) millions d'euros),
- ▶ des (dotations) nettes des provisions pour pertes de valeur d'actifs de (61) millions d'euros chez Arjowiggins (2010 : une dotation de (8) millions pour Antalis et une reprise nette de 2 millions pour Arjowiggins),
- ▶ la plus-value de cession d'Antalis fournitures de bureau en Espagne et au Portugal pour 18 millions d'euros.

Le résultat financier de (40) millions d'euros s'améliore par rapport à 2010 ((49) millions d'euros) grâce à la baisse de la charge nette d'intérêts d'environ 7 millions d'euros suite à la diminution de l'endettement moyen ainsi qu'à un impact positif de change par rapport à 2010 de 2 millions d'euros.

Le taux effectif d'impôt du groupe en 2011 est de (81,40) %, contre 121,43 % en 2010. Ce taux tient compte principalement de :

- ▶ la non-activation d'impôts différés d'actifs liés aux pertes de l'exercice pour (40) millions d'euros en 2011 (2010 : (15) millions d'euros),
- ▶ l'annulation nette de déficits antérieurement activés de (11) millions d'euros (2010 : non significatif),
- ▶ et de l'impact des pertes de valeur constatées sur le goodwill considérées comme non déductibles pour (7) millions d'euros.

Le résultat net des activités abandonnées 2010 de 38 millions d'euros concerne le reclassement des activités Décor, Abrasifs, Papiers Mince Opaques et Beaux Arts des usines d'Arches et de Dettingen d'Arjowiggins (2011 : non significatif).

Le résultat net consolidé part du groupe s'établit à (77) millions d'euros, contre 32 millions d'euros en 2010.

Le total du bilan consolidé au 31 décembre 2011 s'élève à 2 711 millions d'euros, contre 2 988 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Les actifs non courants sont de 1 240 millions d'euros en 2011, à comparer à 1 367 millions d'euros en 2010. 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 (augmentation de 38 millions d'euros entre 2010 et 2011).

Les capitaux propres part du groupe au 31 décembre 2011 ressortent à 669 millions d'euros, contre 814 millions d'euros au 31 décembre 2010.

L'endettement financier brut, c'est-à-dire les emprunts et dettes financières courantes et non courantes, a été réduit à 934 millions d'euros en 2011, contre 981 millions d'euros en 2010.

L'endettement financier net, c'est-à-dire l'endettement financier brut diminué, d'une part de la trésorerie et équivalents de trésorerie de 323 millions d'euros en 2011 (299 millions d'euros en 2010), et d'autre part d'éléments divers pour 2 millions d'euros (8 millions d'euros en 2010) a également diminué à 609 millions d'euros en 2011, contre 674 millions d'euros en 2010.

## Comptes sociaux

---

Le résultat net 2011 de Sequana est de (331) millions d'euros, contre 272 millions en 2010.

Le résultat exceptionnel de l'exercice de (346) millions d'euros, est essentiellement composé de dotations de provisions pour dépréciation de titres de participation.

Le total du bilan est de 1 651 millions d'euros au 31 décembre 2011, contre 1 997 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Les immobilisations financières sont passées de 1 979 millions d'euros en 2010 à 1 640 millions d'euros en 2011. La variation provient d'un impact net de reprise/dotation de provision pour dépréciation des titres de (338) millions d'euros.

Les dettes fournisseurs de 6 millions d'euros (dont 3,9 millions d'euros de provisions) se décomposent par échéances suivantes :

- ▶ échéances à 30 jours : 0,2 million d'euros,
- ▶ échéances à 60 jours : 1,9 million d'euros.

Les capitaux propres s'établissent à 1 546 millions d'euros au 31 décembre 2011, contre 1 897 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale du groupe n'est survenu depuis la clôture de l'exercice 2011.

# Comptes consolidés de l'exercice 2011

## Bilan consolidé

### Actif

En millions d'euros	Notes	31.12.2011	31.12.2010
<b>Actifs non courants</b>			
Goodwill	5a	625	643
Autres immobilisations incorporelles	5b	66	62
Immobilisations corporelles	6	401	528
Participations dans les entreprises associées	7	5	6
Actifs financiers non courants	8	12	11
Actifs d'impôts différés	19	16	36
Autres actifs non courants	10	115	81
<b>Sous-total actifs non courants</b>		<b>1 240</b>	<b>1 367</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks et en-cours	9	457	526
Clients et comptes rattachés	10	558	608
Autres débiteurs	10	122	136
Actifs financiers courants	8	11	20
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	323	299
<b>Sous-total actifs courants</b>		<b>1 471</b>	<b>1 589</b>
Actifs destinés à être cédés	4c	-	32
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>2 711</b>	<b>2 988</b>

### Passif

En millions d'euros	Notes	31.12.2011	31.12.2010
<b>Capitaux propres</b>			
Capital social		74	74
Réserves liées au capital		95	95
Réserves de conversion		(61)	(48)
Report à nouveau et autres réserves consolidées		638	661
Résultat consolidé de la période - part du groupe		(77)	32
<b>Capitaux propres – part du groupe</b>	12	<b>669</b>	<b>814</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	14	1	-
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>670</b>	<b>814</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Provisions	15,16	146	116
Emprunts et dettes financières	17	28	867
Passifs d'impôts différés	19	56	69
Autres passifs non courants	20	2	12
<b>Sous-total passifs non courants</b>		<b>232</b>	<b>1 064</b>
<b>Passifs courants</b>			
Provisions	15,16	36	57
Emprunts et dettes financières	17	906	114
Fournisseurs et comptes rattachés	20	631	646
Autres créditeurs	20	236	269
<b>Sous-total passifs courants</b>		<b>1 809</b>	<b>1 086</b>
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	4c	-	24
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>2 711</b>	<b>2 988</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## Compte de résultat consolidé

En millions d'euros	Notes	2011	2010
Chiffre d'affaires	29	3 944	4 117
Autres produits de l'activité	21	15	27
Achats consommés et variation des stocks		(2 737)	(2 801)
Charges de personnel	22	(587)	(616)
Charges externes		(459)	(476)
Impôts et taxes		(14)	(13)
Dotations aux amortissements		(68)	(68)
Dotations et reprise des provisions		22	(4)
Autres charges de l'activité		(27)	(29)
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>89</b>	<b>137</b>
Autres produits opérationnels		28	16
Autres charges opérationnelles		(120)	(76)
<b>Autres produits et charges opérationnels</b>	24	<b>(92)</b>	<b>(60)</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>(3)</b>	<b>77</b>
Coût de l'endettement financier net		(32)	(40)
Autres produits et charges financiers		(8)	(9)
<b>Résultat financier</b>	25	<b>(40)</b>	<b>(49)</b>
Charges d'impôts	27	(35)	(34)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>		<b>(78)</b>	<b>(6)</b>
Quote-part du résultat net des entreprises associées	7	1	-
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>(77)</b>	<b>(6)</b>
Résultat net des activités abandonnées	4b	-	38
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>(77)</b>	<b>32</b>
Part attribuable aux :			
<b>Actionnaires Sequana</b>		<b>(77)</b>	<b>32</b>
<b>Résultat net par action</b>			
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation		49 256 017	49 265 233
Nombre d'actions retenues après dilution		49 256 017	50 480 341
<b>Résultat net par action (en euros)</b>	13		
Résultat des activités poursuivies		(1,57)	(0,12)
Résultat des activités abandonnées		-	0,77
Résultat de l'ensemble consolidé		(1,57)	0,65
<b>Résultat dilué net par action (en euros)</b>	13		
Résultat des activités poursuivies		(1,57)	(0,11)
Résultat des activités abandonnées		-	0,75
Résultat de l'ensemble consolidé		(1,57)	0,64

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## État consolidé du résultat global

En millions d'euros	2011	2010
<b>Résultat net</b>	<b>(77)</b>	<b>32</b>
<b>Éléments recyclables en résultat net</b>	<b>(6)</b>	<b>60</b>
Écarts de conversion	(12)	46
Gains et (pertes) liés aux instruments dérivés de taux et de change – comptabilité de couverture	5	17
Impact fiscal des gains et (pertes) liés aux instruments dérivés de taux et de change – comptabilité de couverture	1	(3)
<b>Éléments non recyclables en résultat net</b>	<b>(39)</b>	<b>(3)</b>
Gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	(38)	7
Impact fiscal des gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	(1)	(10)
<b>Total des autres éléments du résultat global</b>	<b>(45)</b>	<b>57</b>
<b>RÉSULTAT NET GLOBAL</b>	<b>(122)</b>	<b>89</b>
Dont :		
- Part revenant aux actionnaires de Sequana	(123)	89
- Part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	1	-

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## Variation des capitaux propres consolidés

En millions d'euros	Nombres d'actions émises	Capital social	Réserves liées au capital	Réserves de conversion	Réserves de juste valeur	Report à nouveau et autres réserves consolidées	Résultat consolidé de l'exercice – part du groupe	Total Capitaux propres – part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2010</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>(1)</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>
Dividendes	-	-	-	-	-	-	(20)	(20)	-	(20)
Résultat net	-	-	-	-	-	-	(77)	(77)	-	(77)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(13)	6	(39)	-	(46)	1	(45)
Autres éléments <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	(2)	-	(2)	-	(2)
Affectation résultat N - 1	-	-	-	-	-	12	(12)	-	-	-
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2011</b>	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>(61)</b>	<b>(5)</b>	<b>643</b>	<b>(77)</b>	<b>669</b>	<b>1</b>	<b>670</b>

(1) En 2011, incidence de la variation des actions propres Sequana, des attributions d'actions gratuites (cf. note 12c) pour (2) millions d'euros (2010 : 3 millions d'euros).

## Tableau consolidé des flux de trésorerie nette

En millions d'euros	Notes	2011	2010
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>			
Résultat net		(77)	32
<b>Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :</b>			
+/- Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	28	98	25
+/- Plus ou moins values de cession	28	(23)	7
+/- Autres produits et charges calculés		-	(7)
+/- Charges et produits d'impôts (y compris impôts différés)		35	34
- Quote-part dans le résultat des entreprises associées		(1)	-
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>		<b>32</b>	<b>91</b>
- Impôts versés		(20)	(23)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	28	39	(29)
+/- Variation des prêts et dépôts de garantie		(1)	(1)
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>		<b>50</b>	<b>38</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>			
- Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(73)	(64)
+ Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		13	6
- Acquisitions d'actifs financiers		-	(4)
+ Cessions d'actifs financiers	28	-	4
+/- Incidence des variations de périmètre	28	97	2
+/- Autres flux liés aux opérations d'investissement		1	(1)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>		<b>38</b>	<b>(57)</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>			
Dividendes versés aux actionnaires de Sequana		(20)	(17)
+/- Mouvements des actions propres de Sequana		(1)	-
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts		12	64
- Remboursements d'emprunts		(62)	(39)
+/- Mouvements des valeurs mobilières de placements à plus de 3 mois		5	(3)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>		<b>(66)</b>	<b>5</b>
Incidence des variations de conversion		(4)	8
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE</b>		<b>18</b>	<b>(6)</b>
Trésorerie à l'ouverture		285	291
Trésorerie à la clôture		303	285
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie</b>		<b>18</b>	<b>(6)</b>
<b>Analyse de la trésorerie à la clôture</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	323	299
Concours bancaires courants et soldes bancaires créditeurs	17	(20)	(14)
<b>Trésorerie à la clôture</b>		<b>303</b>	<b>285</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## Annexe aux comptes consolidés

91	Note 1	Faits marquants	119	Note 16	Avantages au personnel
92	Note 2	Règles et méthodes comptables	124	Note 17	Emprunts et dettes financières
103	Note 3	Évaluation des pertes de valeur	125	Note 18	Instruments financiers
104	Note 4	Changements affectant le périmètre	137	Note 19	Impôts différés
106	Note 5a	Goodwill	140	Note 20	Autres passifs
107	Note 5b	Autres immobilisations incorporelles	141	Note 21	Autres produits de l'activité
108	Note 6	Immobilisations corporelles	141	Note 22	Coûts de personnel
110	Note 7	Participations dans les entreprises associées	141	Note 23	Rémunérations versées aux mandataires sociaux
110	Note 8	Actifs financiers	142	Note 24	Autres produits et charges opérationnels
111	Note 9	Stocks et en-cours	143	Note 25	Résultat financier
112	Note 10	Autres actifs	143	Note 26	Écarts de change
112	Note 11	Trésorerie et équivalents de trésorerie	144	Note 27	Charge d'impôts
113	Note 12a	Capital social	145	Note 28	Analyse des flux de trésorerie consolidés
113	Note 12b	Options de souscription ou d'achat d'actions	146	Note 29	Informations sectorielles
114	Note 12c	Plans d'attribution gratuite d'actions	148	Note 30	Transactions avec les parties liées
115	Note 12d	Actions propres	149	Note 31	Engagements hors bilan
115	Note 12e	Écarts de conversion	151	Note 32	Effectifs
116	Note 12f	Dividendes versés	151	Note 33	Événements post-clôture
116	Note 13	Résultat par action	152	Note 34	Honoraires des commissaires aux comptes
117	Note 14	Participations ne donnant pas le contrôle	153	Note 35	Périmètre de consolidation
117	Note 15	Provisions			

## Note 1 - Faits marquants

### Antalis

- ▶ Le 7 février 2011, Antalis a finalisé la cession à Lyreco de son activité ibérique de détaillant en fournitures de bureau, pour une valeur d'entreprise de 23 millions d'euros et une plus-value de cession consolidée nette de 18 millions d'euros, comptabilisée en « Autres produits opérationnels » (cf. note 24). Les actifs et passifs liés à cette activité étaient comptabilisés en « actifs et passifs destinés à être cédés » au 31 décembre 2010.
- ▶ Antalis a également finalisé le 31 mars 2011 la cession à AVS de l'activité de grossiste en fournitures de bureau et de transformation de papiers et cartons au Portugal, pour une valeur d'entreprise de 3 millions d'euros, sans impact significatif sur le compte de résultat. Les actifs et passifs liés à cette opération étaient comptabilisés en « Actifs et passifs destinés à être cédés » au 31 décembre 2010.
- ▶ Les coûts de restructurations engagés en 2011 par Antalis s'élevaient à 23 millions d'euros, essentiellement au Royaume-Uni, en Scandinavie et au Benelux.

### Arjowiggins

- ▶ Le 10 mars 2011, après avoir obtenu l'autorisation nécessaire de la part des autorités européennes de la concurrence, Arjowiggins a cédé au groupe suédois Munksjö ses activités Décor, Abrasifs, Papiers Minces Opaques et Beaux Arts de ses usines d'Arches en France et de Dettingen en Allemagne. Cette opération a permis de réduire l'endettement net du groupe de l'ordre de 70 millions d'euros, en tenant compte des ajustements de prix, la plus-value de cession consolidée étant non significative sur l'exercice 2011. Cette activité a été classée en tant qu' « Activité abandonnée » dans le compte de résultat du groupe pour les exercices 2011 et 2010 (cf. note 4 – Changements affectant le périmètre).
- ▶ Le 30 juin 2011, Arjowiggins a cédé la société Papeteries Canson et son usine de Moulin du Roy à Annonay (France) au groupe français Hamelin déjà propriétaire de la marque Canson et principal client de cette usine. Cette société avait réalisé en 2010 un chiffre d'affaires d'environ 16 millions d'euros. L'incidence de cette opération sur l'endettement net et le résultat de cession sont non significatifs pour le groupe.
- ▶ Pour faire face à la baisse de la demande sur certains marchés, Arjowiggins a engagé des coûts de restructurations pour un montant de 20 millions d'euros incluant de nouvelles mesures de réduction de ses capacités de production et concernant essentiellement les fermetures d'une machine à Witcel (Argentine), d'une machine sur le site de Rives (France) et d'une machine de l'usine de Dalum (Danemark).

- ▶ La revue des activités opérationnelles d'Arjowiggins et les tests de valeur des actifs corporels et des goodwill ont conduit le groupe à constater au 31 décembre 2011 une charge non récurrente nette de 61 millions d'euros, comprenant une perte de valeur du goodwill d'Arjowiggins Graphic pour 18 millions d'euros et des pertes de valeur sur les actifs corporels de 43 millions d'euros (cf. note 3 – Évaluation des pertes de valeur).
- ▶ Afin de réduire les risques liés aux engagements de retraite, une nouvelle clause a été introduite dans le règlement du régime *Wiggins Teape Pension Scheme* (« WTPS ») au Royaume-Uni au cours du premier semestre. Elle s'est traduite par une reprise de provision de 17 millions d'euros sur la période (cf. note 16 – Avantages au personnel – Événements 2011).

### Refinancement du groupe

Le financement du groupe est assuré principalement par les tirages sur des lignes de crédit confirmées qui sont utilisées à hauteur de 876 millions d'euros au 31 décembre 2011, répartis entre le holding Sequana (36 millions d'euros) et les filiales (400 millions d'euros sur Arjowiggins et 440 millions d'euros sur Antalis), et dont les échéances sont octobre 2012 pour Antalis, juillet 2012 pour Arjowiggins et février 2012 pour le holding Sequana. Les principales conditions contractuelles de ces lignes de crédit sont détaillées en note 18.

La mise à disposition de ces facilités de crédit est notamment subordonnée au respect de plusieurs covenants. Au 31 décembre 2011, la limite du ratio dette nette consolidée sur Excédent Brut d'Exploitation consolidé d'Arjowiggins et du holding Sequana n'a pas été respectée.

Le non-respect de ces deux ratios coïncidant avec la proximité de la date de maturité des contrats y afférents mais également de celle du contrat d'Antalis, le groupe est entré en discussion avec les pools bancaires et a obtenu des banques concernées une renonciation à leur droit de demander l'exigibilité anticipée de leurs créances. Aucun remboursement anticipé de la dette, devenue contractuellement exigible pour Arjowiggins et le holding Sequana, n'a été demandé par les banques dans ce contexte.

En date du 24 février 2012, le groupe a finalisé avec ses banques les termes du renouvellement jusqu'au 30 juin 2014 des contrats de crédit syndiqués signés en 2007 par Arjowiggins et Antalis, et de la ligne de crédit confirmée signée par Sequana :

- ▶ La ligne de crédit d'Arjowiggins est prolongée pour un montant de 400 millions d'euros avec une marge sur les intérêts des tirages en Euro réévaluée à 4,10 % dont le paiement d'une partie est différé au terme du contrat. Cette ligne sera désormais soumise au respect notamment de trois ratios : « Dette

Nette Consolidée/Excédent Brut d'Exploitation consolidé », « Excédent Brut d'Exploitation consolidé/charge d'intérêts nette consolidée (hors intérêts dont le paiement est différé) » et « Cash-flow opérationnel consolidé/charge d'intérêts consolidée ».

- ▶ La ligne de crédit d'Antalis est prolongée pour un montant de 560 millions d'euros et comporte des amortissements annuels de 20 millions d'euros en 2012, 2013 et 2014. La marge sur les tirages en Euro a été réévaluée entre 2,35 % et 4,00 % en fonction du ratio « Dette Nette Consolidée/Excédent Brut d'Exploitation Consolidé » moyen. Les mécanismes des sûretés (en particulier le nantissement des créances commerciales) demeurent inchangés. Cette ligne sera toujours soumise au respect de trois ratios : « Dette Nette Consolidée/Excédent Brut d'Exploitation Consolidé », « Dette Nette Consolidée/Fonds Propres Consolidés » et « Résultat d'exploitation courant consolidé/charge d'intérêts nette consolidée ».

- ▶ La ligne de crédit de Sequana est prolongée pour un montant de 36 millions d'euros et comporte des amortissements annuels de 1,2 million d'euros en 2012, 2013 et 2014. La marge a été réévaluée à 4,25 %. Cette ligne sera soumise au respect de trois ratios : « Dette Nette Consolidée/Excédent Brut d'Exploitation Consolidé », « Dette Nette Consolidée/Fonds propres consolidés » et « Excédent Brut d'Exploitation consolidé/charge d'intérêts nette consolidée (hors intérêts dont le paiement est différé) ».

- ▶ Enfin, la ligne de découvert de 5 millions d'euros dont bénéficie Sequana a également fait l'objet d'une confirmation jusqu'au 30 juin 2014 de la part de la banque qui la consent.

La documentation juridique complète des crédits devrait être finalisée d'ici fin avril 2012.

Compte tenu de ces éléments, les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration le 8 mars 2012 selon le principe comptable de continuité d'exploitation.

## Note 2 - Règles et méthodes comptables

### A - Généralités

Sequana, holding du groupe, est une société anonyme française dont le siège social est basé au 8, rue de Seine – 92100 Boulogne-Billancourt. 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 et 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. Ce référentiel inclut les normes comptables internationales IAS et IFRS ainsi que les interprétations du comité d'interprétation (SIC et 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/index.fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index.fr.htm).

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 8 mars 2012.

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 2009 sont incorporés par référence dans le document de référence 2011 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 2011 de données comparatives pour l'exercice 2009.

### A1 - Normes et interprétations applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2011

Certaines normes, interprétations ou amendements de normes existantes sont d'application obligatoire pour l'exercice ouvert à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011 dans le référentiel IFRS. Ils sont considérés comme sans incidence sur les états financiers consolidés du groupe Sequana :

#### Révision de la norme IAS 24 – Information relative aux parties liées

Allègement des informations à fournir par les entreprises publiques et précisions apportées à la définition d'une partie liée.

#### Amendement de la norme IAS 32 – Instruments financiers : présentation

Classement des droits de souscription émis en capitaux propres pour supprimer toute volatilité en résultat.

#### Amendement de la norme IFRS 1 – Première application des IFRS

Exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les premiers adoptants.

#### Amendement de l'interprétation IFRIC 14 – Actifs de régimes à prestations définies et obligations de financement minimum

Permission de reconnaître en tant qu'actif, certaines cotisations payées d'avance au titre d'une obligation de financement minimum, dans le cadre d'un régime de retraite à prestations définies.

### **Amendement de l'interprétation IFRIC 19 – Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres**

Modalités de comptabilisation de l'augmentation de capital pour la juste valeur des actions émises et enregistrement de l'écart entre la juste valeur des actions et la valeur comptable de la dette au bilan.

### **Amendements résultant de la procédure d'amélioration annuelle des IFRS**

Le changement de norme auquel l'activité du groupe est la plus sensible est potentiellement l'amendement de l'interprétation IFRIC 14. Cet amendement, publié en novembre 2009, avait été appliqué par anticipation par le groupe dès le 31 décembre 2010, sans incidence sur les comptes consolidés.

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 2011**

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 2011, seront sans incidence significative sur les états financiers consolidés. Il s'agit de :

#### **Amendement de la norme IAS 1 – Présentation des états financiers**

Modification de la présentation des autres éléments du résultat global.

#### **Amendement de la norme IAS 19 – Avantages du personnel**

Modification de la comptabilisation des écarts actuariels.

#### **Amendement de la norme IAS 27 – États financiers individuels**

#### **Amendement de la norme IAS 28 – Participations dans des entreprises associées et des coentreprises**

#### **Amendement de la norme IFRS 7 – Instruments financiers – informations à présenter en annexe**

Informations à fournir sur les transferts d'actifs financiers.

#### **Norme IFRS 9 – Instruments financiers**

Information financière en matière d'actifs et de passifs financiers.

#### **Norme IFRS 10 – États financiers consolidés**

Présentation et préparation des comptes consolidés d'une entité ayant le contrôle sur des filiales.

#### **Norme IFRS 11 – Accords conjoints**

Principes d'informations financières en cas de détention de partenariats.

### **Norme IFRS 12 – Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres participations**

Informations à fournir sur la nature des intérêts détenus dans d'autres participations et les risques associés.

### **Norme IFRS 13 – Évaluation de la juste valeur**

Informations à fournir relatives à l'incertitude d'évaluation dans le cadre des évaluations à la juste valeur.

## **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 prix 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 une opération est comptabilisée 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 considérées comme 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 une incidence significative 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 notes 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**

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).

#### **f) L'activation des impôts différés liés aux déficits fiscaux**

Les impôts différés liés aux déficits fiscaux sont activés au regard du résultat des périodes antérieures et des perspectives de recouvrabilité découlant des budgets et des plans à moyen terme (3-5 ans) élaborés par le groupe (notes 2B12 et 19).

### **B4 - Comptes réciproques**

Les soldes et les transactions effectuées entre les filiales ainsi que les profits résultant de transactions intragroupes sont intégralement éliminés dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés. Les moins-values issues de transactions intragroupes 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 convertis 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 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.

Lorsqu'une activité étrangère est cédée, les écarts de conversion initialement reconnus en capitaux propres sont transférés 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 douze mois suivant l'acquisition.

Le groupe peut opter, acquisition par acquisition et en fonction des perspectives opérationnelles, pour la comptabilisation d'un goodwill dit « complet » dont la valorisation prend en compte en plus de la quote-part du groupe dans la juste valeur de actifs et passifs de l'entreprise acquise, la quote-part des participations ne donnant pas le contrôle en date de l'acquisition.

Les frais d'acquisition engagés sont comptabilisés en charges de l'exercice et ne font pas partie du prix d'acquisition.

Les paiements conditionnels ou compléments de prix sont valorisés à leur juste valeur à la date d'acquisition et sont comptabilisés en capitaux propres si leur paiement prévoit la livraison d'un nombre fixe d'actions de l'acquéreur, ou en passifs liés à des regroupements d'entreprises dans tous les autres cas. Tout ajustement ultérieur au-delà du délai d'affectation de 12 mois sera comptabilisé en créance ou en dette par contrepartie du résultat du groupe.

Le goodwill est inscrit à l'actif. Le goodwill négatif est directement enregistré en résultat de l'exercice.

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'entreprises et représentant le niveau opérationnel le plus bas auquel le groupe opère le suivi du taux de retour sur investissement.

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.

Le goodwill concernant des entreprises comptabilisées par la méthode de la mise en équivalence est inclus dans la valeur comptable de la participation mise en équivalence. Il appartient au prix d'acquisition de la participation concernée, il fera l'objet d'un test global en cas d'identification de perte de valeur.

### B7 - Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles sont évaluées à leur prix 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. Ces autres immobilisations incorporelles ne sont immobilisées 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 » et amortis sur la durée estimée de chaque projet.

Les autres immobilisations incorporelles significatives 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.

En cas de valorisation d'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 trois 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 cinq 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 (*International Accounting Standards Board*). 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 se neutralise au compte de résultat et sur 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'arrêté 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 prix d'acquisition (historique) diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur, le cas échéant. Le prix 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 acquiert ou 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 nette de réalisation des stocks et en-cours correspond à leur prix de vente estimé lors d'un niveau d'activité normale, diminué des frais nécessaires à l'achèvement et à la vente. Cette valeur tient compte de 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 il a transféré les droits contractuels aux flux de trésorerie et, substantiellement, tous les risques et avantages attachés. Les commissions facturées en marge de ces transferts sont comptabilisées au résultat et présentées avec les autres produits et charges financiers (note 25). 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).

D'une manière générale, le groupe ne cède que des créances sans recours possible contre le cédant en cas de non-paiement du débiteur.

### **B12 - Impôts exigibles et impôts différés**

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'impôts différés sont déterminés en tenant compte des taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif d'impôts différés sera réalisé ou le passif d'impôts différés réglé et sur la base des taux d'impôts qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture par les réglementations fiscales.

Un actif ou passif d'impôts différés 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'impôts différés, 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'impôts différés 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, au sein du poste « Emprunts et dettes financières ».

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'intérêt, 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 et financières. 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, soit en produits ou charges financiers, soit en produits ou charges opérationnels courants en fonction de leur nature, 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.

Pour la détermination de la charge de retraite de l'exercice, 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) les engagements de retraite :
  - ▶ les régimes de rente de retraite,
  - ▶ les indemnités de départ,
  - ▶ d'autres engagements de retraite et compléments de retraite.
- b) les autres avantages long terme :
  - ▶ les médailles du travail,
  - ▶ les régimes de préretraite.
- c) les 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'arrêt des comptes, sous réserve que ces informations permettent de déterminer une perte probable, estimée de façon suffisamment fiable.

### **Provisions pour restructurations**

Une provision pour restructurations 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.

Les coûts de transaction directement attribuables à l'émission d'un emprunt sont déduits de sa juste valeur lors de leur comptabilisation initiale si l'emprunt est comptabilisé selon la méthode du coût amorti. Ils viennent ensuite augmenter le taux d'intérêt effectif de ce dernier.

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 », et 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 et attribué des actions gratuites 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 et des actions gratuites attribuées est calculée selon la méthode binomiale, cette valeur représentant la charge à comptabiliser sur la période correspondant à la durée d'acquisition des options ou des actions. 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 ou des actions est étalée linéairement sur la période d'acquisition des droits. Ce montant est constaté en résultat sur la ligne « charges de personnel » avec une contre-

partie en capitaux propres. Lors de l'exercice des options ou l'acquisition des actions gratuites, le prix payé par les bénéficiaires pour acquérir les options ou le montant acquitté par Sequana pour remettre les actions gratuites aux 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 au compte de résultat l'incidence de la révision de ses estimations par contrepartie des capitaux propres.

Les dettes sociales attachées aux 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 prix d'acquisition en déduction des capitaux propres jusqu'à la date de leur cession.

Le prix de cession est comptabilisé directement en augmentation des capitaux propres, 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 intragroupes.

Le chiffre d'affaires est constitué par les ventes de marchandises, de biens et de services produits dans le cadre des activités principales. Pour les ventes de biens et de marchandises, le produit est comptabilisé en chiffre d'affaires lorsque les risques et avantages inhérents à la propriété des biens, ainsi que le contrôle, ont été transférés à l'acquéreur. Pour les prestations de services, la comptabilisation est réalisée en fonction de l'avancement de la transaction à la date de clôture, évalué sur la base des travaux exécutés.

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, à l'exception de la partie activée lorsque les principes l'imposent.

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 charges opérationnels » (voir définition B23).

Ainsi qu'un indicateur utilisé par le groupe dans le calcul de certains ratios (voir notes 12c et 18) :

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 deux parties :

- ▶ le coût de l'endettement financier net, soit :
  - 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 ;

- 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 aussi 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 présentée en tant qu' « impôts » car elle répond à la définition d'un impôt sur le résultat telle qu'énoncée par IAS 12.2 dans la mesure où le montant de la valeur ajoutée est un montant net de produits et de charges.

### **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 propres conservées par Sequana, calculées par moyennes mensuelles.

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.

Les attributions gratuites d'actions soumises à des conditions de performance sont comprises dans le nombre moyen d'actions en circulation sur l'exercice sur la base du nombre d'actions définitivement attribué, dès lors que les conditions de performance ont été réalisées avant la clôture.

### **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.

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 et 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 quatre 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. Cependant, dans un contexte économique difficile, le plan d'affaires a été dans certains cas dégradé afin de tenir compte des incertitudes sur les perspectives économiques futures 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

Au 31 décembre 2011, 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 :

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Arjowiggins Sécurité	180	180
Arjowiggins Papiers de création	90	90
Antalis groupe	155	155
<b>TOTAL</b>	<b>425</b>	<b>425</b>

En 2011 et 2010, 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 :

Hypothèses clés des calculs Antalis		2011	2010
Taux de croissance long terme		1,50 %	1,50 %
Taux d'actualisation après impôt	Europe	6,50 %	7,00 %
	Afrique du Sud	13,00 %	13,00 %
	Amérique du Sud	8,75 %	8,50 %
	Asie	7,00 %	8,00 %

Hypothèses clés des calculs Arjowiggins		2011	2010
Taux de croissance long terme		1,00 %	1,00 %
Taux d'actualisation après impôt	Europe continentale	6,75 %	7,00 %
	États-Unis	6,75 %	7,00 %
	Royaume-Uni	6,75 %	7,50 %

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

### Autres goodwill

En 2011, les tests des goodwill opérationnels chez Arjowiggins ont fait apparaître une perte de valeur au niveau du goodwill d'Arjowiggins Graphic d'un montant de 18 millions d'euros qui a été comptabilisée en « autres charges opérationnelles » au 31 décembre 2011. Aucun risque de perte de valeur n'est apparu lors des tests concernant les goodwill opérationnels d'Antalis.

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

### 3b - Immobilisations corporelles

Les tests de perte de valeur effectués en 2011 sur les principaux sites de production ont été réalisés en tenant compte des mêmes taux d'actualisation que pour le goodwill (cf. note 3a).

En 2011, des performances opérationnelles en retrait et des plans d'affaires défavorables sur certaines UGT ont conduit le management d'Arjowiggins à réaliser des tests de perte de valeur et à comptabiliser des dépréciations d'actifs nettes avant impôt de 43 millions d'euros au 31 décembre 2011 (Graphique : 26 millions d'euros, Couché US : 11 millions d'euros, Papiers de Création : 6 millions d'euros lié à la fermeture de 2 machines). En 2010, ces tests avaient conduit à la reprise de provisions pour dépréciation représentant un produit net de 32 millions d'euros concernant des UGT dont la situation opérationnelle favorable ne justifiait plus le maintien de la dépréciation de leurs actifs corporels (dont 30 millions d'euros pour Arches en France et de Dettingen en Allemagne vendus en mars 2011).

Antalis n'a pas enregistré de dépréciation pour perte de valeur de ses actifs corporels en 2011. En 2010, une dépréciation de 2,8 millions d'euros avait été comptabilisée en Angleterre.

### 3c - Tests de sensibilité aux hypothèses clés

La valorisation des goodwill ou des immobilisations corporelles du groupe est soumise aux variations des hypothèses clés utilisées pour la détermination de leur valeur d'utilité. Les impacts les plus significatifs pour le groupe sont :

#### Sensibilité à une augmentation de 1 % de l'hypothèse de taux d'actualisation après impôt

L'incidence d'une augmentation de 1 % de l'hypothèse de taux d'actualisation après impôt entraînerait une perte de valeur complémentaire au 31 décembre 2011 de 30 millions d'euros principalement au niveau des immobilisations corporelles et du goodwill d'Arjowiggins (Graphique : 21 millions d'euros dont 4 millions d'euros de goodwill, Couché US : 9 millions d'euros).

#### Sensibilité à une baisse de 1 % de l'hypothèse de taux de croissance à long terme

L'incidence d'une baisse de 1 % de l'hypothèse de taux de croissance à long terme entraînerait une perte de valeur complémentaire au 31 décembre 2011 de 29 millions d'euros principalement au niveau des immobilisations corporelles et du goodwill d'Arjowiggins (Graphique : 23 millions d'euros dont 3 millions d'euros de goodwill, Couché US : 6 millions d'euros).

#### Sensibilité à une augmentation de 1 % de l'hypothèse de taux d'actualisation après impôt et à une baisse de 1 % de l'hypothèse de taux de croissance à long terme

L'incidence combinée d'une augmentation de 1 % de l'hypothèse de taux d'actualisation après impôt et d'une baisse de 1 % de l'hypothèse de taux de croissance à long terme entraînerait une perte de valeur complémentaire au 31 décembre 2011 de 69 millions d'euros, principalement au niveau des immobilisations corporelles et du goodwill d'Arjowiggins (Graphique : 38 millions d'euros dont 6 millions d'euros de goodwill, Couché US : 13 millions d'euros, Papiers de Création : 17 millions d'euros de goodwill).

## Note 4 - Changements affectant le périmètre

### 4a - Acquisitions

Il n'y a pas eu d'acquisition significative en 2011 et en 2010.

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

#### 2011

En mars 2011, Arjowiggins a cédé ses activités Décor, Abrasifs, Papiers Minces Opaques et Beaux Arts de ses usines d'Arches en France et de Dettingen en Allemagne (cf. note 1 – Faits marquants).

Ces activités 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.

#### 2010

Les activités cédées en 2011 par Antalis de fournitures de bureau en Espagne à Lyreco et de grossiste en fournitures de bureau et de transformation de papier carton au Portugal, ont été reclassées 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 concernant l'activité au Portugal, sur la base de sa juste valeur estimée minorée des coûts de cession.



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 :

En millions d'euros	2011	2010
<b>Activités cédées des usines d'Arches et de Dettingen – Arjowiggins</b>		
Chiffre d'affaires	46	216
Charges opérationnelles courantes	(45)	(205)
Charges opérationnelles non courantes	(2)	30
Plus-value de cession des activités	1	–
Résultat financier net	–	1
<b>Profit (perte) avant impôt</b>	<b>–</b>	<b>42</b>
Charge d'impôts	–	(4)
<b>RÉSULTAT NET D'IMPÔT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES</b>	<b>–</b>	<b>38</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 :

En millions d'euros	2011	2010
<b>Arjowiggins Arches et Dettingen</b>		
Activités opérationnelles	(6)	(9)
Activités d'investissement	1	5
Prix de cession	75	–
Opérations de financement	–	4
<b>TOTAL FLUX NET DE TRÉSORERIE</b>	<b>70</b>	<b>–</b>

#### 4c - Postes du bilan liés aux actifs et passifs du groupe destinés à être cédés

Ils sont détaillés comme suit :

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
<b>Actifs non courants destinés à être cédés</b>		
Immobilisations corporelles	–	5
Stock et en-cours	–	6
Clients et comptes rattachés	–	20
Autres actifs courants	–	1
<b>TOTAL</b>	<b>–</b>	<b>32</b>
<b>Passifs associés aux actifs destinés à être cédés</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	–	21
Autres passifs courants	–	3
<b>TOTAL</b>	<b>–</b>	<b>24</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).

## Note 5a - Goodwill

En millions d'euros	2011	2010
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier</b>		
Valeur brute	1 019	1 010
Pertes de valeur	(376)	(375)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>643</b>	<b>635</b>
Entrées en consolidation de filiales	3	–
Écarts de conversion	(3)	10
Pertes de valeur	(18)	–
Autres	–	(2)
<b>Solde au 31 décembre</b>		
Valeur brute	1 018	1 019
Pertes de valeur	(393)	(376)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>625</b>	<b>643</b>

La dotation pour « pertes de valeur » est présentée au compte de résultat sous la rubrique « autres produits et charges opérationnels ». En 2011, le goodwill d'Arjowiggins Graphic a été déprécié de 18 millions d'euros (cf. note 3a).

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

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Arjowiggins – Sécurité	185	183
Arjowiggins – Papiers de création	103	102
Arjowiggins – Graphique	17	35
<b>Sous-total Arjowiggins</b>	<b>305</b>	<b>320</b>
Antalis – Goodwill groupe	155	155
Antalis – France	12	12
Antalis – Royaume-Uni	19	18
Antalis – Allemagne & Autriche	22	20
Antalis – Suisse	8	8
Antalis – Benelux	8	8
Antalis – Europe centrale et orientale	14	15
Antalis – Pays baltes et Russie	9	9
Antalis – Pays nordiques	13	13
Antalis – Amérique du Sud	31	34
Antalis – Emballages industriels	24	24
Antalis – Autres	5	7
<b>Sous-total Antalis</b>	<b>320</b>	<b>323</b>
<b>VALEUR NETTE – GOODWILL</b>	<b>625</b>	<b>643</b>

## Note 5b - Autres immobilisations incorporelles

En millions d'euros	Fonds Commercial	Marques, Concessions, & brevets	Logiciels	Autres Incorporelles	Total
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2010</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>
Augmentations <sup>(1)</sup>	-	-	13	6	19
Dotation aux amortissements <sup>(2)</sup>	-	-	(14)	(2)	(16)
Pertes de valeur	-	-	(1)	-	(1)
Cession	-	-	-	(1)	(1)
Mouvements de périmètre	-	-	-	1	1
Reclassements	-	(2)	4	-	2
<b>Solde au 31 décembre 2011</b>					
Valeur brute	1	1	167	27	196
Amortissements et dépréciations cumulés	-	(1)	(117)	(12)	(130)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>50</b>	<b>15</b>	<b>66</b>

(1) Ce poste correspond aux acquisitions et aux immobilisations générées en interne pour respectivement 10 et 9 millions d'euros en 2011 (2010 : 9 et 7 millions d'euros).

(2) La dotation 2011 aux amortissements enregistrée au compte de résultat est présentée sous la rubrique « Dotation aux amortissements » pour 16 millions d'euros (2010 : 14 millions d'euros).

Le montant des charges comptabilisées en résultat en 2011 au titre des frais de recherche et développement est de 12 millions d'euros (2010 : 10 millions d'euros).

La capitalisation des frais de recherche et développement est non significative au niveau du groupe (un million d'euros en 2011).



## Note 6 - Immobilisations corporelles

En millions d'euros	Terrains	Constructions	Matériel et outillage	Autres Corporelles	Total
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2010</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
Dotations aux amortissements <sup>(1)</sup>	–	(17)	(34)	(3)	(54)
Pertes de valeur <sup>(1)</sup>	–	–	(7)	(5)	(12)
Reprise de pertes de valeur <sup>(1)</sup>	–	–	11	–	11
Impact des activités abandonnées <sup>(2)</sup>	–	(1)	26	–	25
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>
Investissements	–	5	22	27	54
Cessions	–	(1)	–	(1)	(2)
Dotations aux amortissements <sup>(1)</sup>	–	(11)	(33)	(8)	(52)
Pertes de valeur <sup>(1)</sup>	–	–	(42)	(1)	(43)
Reprise de pertes de valeur <sup>(1)</sup>	–	–	1	–	1
Reclassements	–	2	9	(5)	6
Mouvements de périmètre	(2)	(16)	(66)	(7)	(91)
<b>Solde au 31 décembre 2011</b>					
Valeur brute	24	304	1 496	139	1 963
Amortissements et dépréciations cumulés	–	(181)	(1 287)	(94)	(1 562)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>24</b>	<b>123</b>	<b>209</b>	<b>45</b>	<b>401</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.

(2) La présentation du résultat 2010 des activités d'Arjowiggins Arches et Dettingen en « résultat des activités abandonnées » conduit au transfert de (5) millions d'euros de dotation courante et 30 millions d'euros de reprises de pertes de valeur.

Le montant comptabilisé au 31 décembre 2011 au titre des immobilisations corporelles en cours de production est de 23 millions d'euros (2010 : 14 millions d'euros).

Il n'y a pas de nantissements d'immobilisations corporelles en 2011 et 2010.

Les projets d'investissement du groupe n'ont pas généré de capitalisation d'intérêts financiers en 2011 et 2010.

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

En millions d'euros	Constructions	Matériel et outillage	Autres Corporelles	Total
<b>Solde d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2010</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>
Dotations 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>
Investissements	–	1	–	1
Dotations aux amortissements	–	(2)	(1)	(3)
Mouvements de périmètre	–	–	(2)	(2)
<b>Solde au 31 décembre 2011</b>				
Valeur brute	8	18	16	42
Amortissements et dépréciations cumulés	(2)	(12)	(4)	(18)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>12</b>	<b>24</b>

Leurs caractéristiques sont les suivantes au 31 décembre 2011 :

En millions d'euros	Constructions	Matériel et outillage	Autres Corporelles	Total
<b>Information sur la dette</b>				
Valeur nominale de la dette à l'origine	13	9	16	38
<b>À la clôture :</b>				
Valeur résiduelle de la dette à loyers fixes	2	4	10	16
Valeur résiduelle de la dette à loyers conditionnels	–	3	–	3
<b>VALEUR TOTALE DE LA DETTE RÉSIDUELLE</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>19</b>
<b>Échéancier de la dette résiduelle de clôture</b>				
Moins d'un an	1	1	1	3
De deux à cinq ans	1	5	3	9
Plus de cinq ans	–	1	6	7
<b>TOTAL DE LA DETTE RÉSIDUELLE DE CLÔTURE</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>19</b>
Valeur actualisée de la dette	2	6	8	16

## Note 7 - Participations dans les entreprises associées

### Analyse des variations de l'exercice

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Solde d'ouverture	6	3
Résultat des entreprises associées	1	-
Mouvements de périmètre	(1)	3
Écarts de conversion	(1)	-
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>5</b>	<b>6</b>

### Analyse par participations détenues

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
<b>Solde de clôture au bilan</b>		
Filiales d'Arjowiggins	2	3
Filiales d'Antalis	3	3
<b>TOTAL</b>	<b>5</b>	<b>6</b>
<b>Résultat des entreprises associées</b>		
Filiales d'Antalis	1	-
<b>TOTAL</b>	<b>1</b>	<b>-</b>

## Note 8 - Actifs financiers

### Analyse des postes de bilan

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Actifs financiers non courants	12	11
Actifs financiers courants	11	20
<b>TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>23</b>	<b>31</b>
Valeur brute	27	35
Provision pour dépréciation	(4)	(4)

### Analyse des variations brutes de l'exercice

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Solde d'ouverture	35	33
Augmentations	4	8
Diminutions ou cessions <sup>(1)</sup>	(7)	(11)
Écarts de conversion	(1)	2
Mouvements de périmètre	(4)	-
Reclassements	-	1
Autres mouvements	-	2
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>27</b>	<b>35</b>

(1) En 2010, la cession des titres de participation Legg Mason pour un montant de (8) millions d'euros a été compensée par une reprise de provision financière de 5 millions d'euros.

## Analyse des variations des provisions pour pertes de valeur de l'exercice

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Solde d'ouverture	(4)	(9)
Cessions	-	5
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>(4)</b>	<b>(4)</b>

## Échéancier des actifs financiers non courants

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
De un à cinq ans	6	9
Plus de cinq ans	6	2
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>12</b>	<b>11</b>

## Analyse par nature du solde de clôture

En millions d'euros	Actifs financiers non courants		Actifs financiers courants	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
<b>Placements détenus jusqu'à l'échéance</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>12</b>
Dépôt et cautionnements	6	3	8	12
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>2</b>	<b>8</b>
Titres de participation non consolidés	6	8	-	-
Valeurs mobilières de placement	-	-	2	8
<b>Prêts et créances émis par l'entreprise</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
Prêts spéciaux et autres créances financières	-	-	1	-
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>12</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>20</b>

## Note 9 - Stocks et en-cours

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Matières premières et autres approvisionnements	91	115
En-cours de production	29	30
Produits intermédiaires et finis	72	108
Marchandises	265	273
<b>VALEUR NETTE AU 31 DÉCEMBRE <sup>(1)</sup></b>	<b>457</b>	<b>526</b>
<b>Valeur brute</b>	<b>488</b>	<b>559</b>
<b>Provision pour dépréciation</b>	<b>(31)</b>	<b>(33)</b>
(1) Dont part à plus d'un an.	Néant	Néant

Le groupe a enregistré au compte de résultat :

Variation des stocks, en « Résultat opérationnel courant »	(19)	62
Dans le poste « Dotation et reprise des provisions » :		
- Dotation pour dépréciation des stocks	(8)	(9)
- Reprise de dépréciation des stocks	8	8
Dans le poste « Autres produits et charges opérationnels » :		
- Dotation pour dépréciation des stocks	(2)	(2)

Le montant des nantissements de stocks est de 4 millions d'euros au 31 décembre 2011 (31 décembre 2010 : 4 millions d'euros).

## Note 10 - Autres actifs

### Analyse par nature des valeurs nettes

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
<b>AUTRES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>115</b>	<b>81</b>
Autres actifs liés aux avantages au personnel	114	76
Créances d'impôts exigibles	1	1
Instruments dérivés	-	4
<b>CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS</b>	<b>558</b>	<b>608</b>
Valeur brute	593	646
Provision pour dépréciation	(35)	(38)
<b>AUTRES DÉBITEURS</b>	<b>122</b>	<b>136</b>
Créances d'impôts exigibles	6	7
Créances d'impôts indirects	24	28
Créances sur cession d'immobilisations	3	3
Avances et acomptes sur fournisseurs	4	5
Instruments dérivés	2	1
Autres créances	83	92

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

En millions d'euros	31.12.2011		31.12.2010	
	Clients	Autres débiteurs	Clients	Autres débiteurs
<b>Solde d'ouverture</b>	<b>(38)</b>	<b>(1)</b>	<b>(41)</b>	<b>(1)</b>
Reprise (dotation) pour pertes de valeur	1	-	2	-
Écarts de conversion	1	-	(1)	-
Mouvements de périmètre	1	-	1	-
Reclassements	-	-	1	-
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>(35)</b>	<b>(1)</b>	<b>(38)</b>	<b>(1)</b>
Dont part courante	(35)	(1)	(38)	(1)

### Échéancier des autres actifs (valeur nette)

En millions d'euros	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
<b>Au 31 décembre 2011</b>				
Autres actifs non courants	115	-	-	115
Clients et comptes rattachés	558	558	-	-
Autres débiteurs	122	122	-	-
<b>Au 31 décembre 2010</b>				
Autres actifs non courants	81	-	4	77
Clients et comptes rattachés	608	608	-	-
Autres débiteurs	136	136	-	-

## Note 11 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Trésorerie et équivalents de trésorerie	323	299
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>323</b>	<b>299</b>

Le montant de trésorerie et équivalents de trésorerie de 2011 et 2010 correspond uniquement aux soldes bancaires actifs.

## Note 12a - Capital social

Au 31 décembre 2011, 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'indis-

ponibilité de quatre ans et les options ne peuvent être exercées au-delà d'un délai de huit ans à compter de leur attribution.

Au jour d'établissement de cette note, le prix d'exercice de ces options étant sensiblement supérieur au cours de Bourse de l'action Sequana, il est peu probable que ces options soient exercées.

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

Date du directoire ou du conseil d'administration	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	21.05.2003	03.05.2005	03.05.2005	
Nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées à l'origine des plans	658 300	420 000	55 000	515 000	90 000	
Période d'exercice	du : 11.04.2004 au : 11.04.2010	15.05.2005 15.05.2011	18.06.2006 18.06.2012	03.05.2009 <sup>(1)</sup> 03.05.2013	10.05.2010 <sup>(1)</sup> 10.05.2014	
Prix d'exercice à l'origine (en euros)	20,30 €	16,90 €	20,47 €	23,50 €	25,46 €	
Prix d'exercice ajusté au 31.12.2010 (en euros) <sup>(2)</sup>	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 2010</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>104 530</b>	<b>68 028</b>	<b>626 556</b>	<b>109 476</b>	<b>908 590</b>
Options devenues caduques	-	(104 530)	-	-	-	(104 530)
<b>Nombre d'actions au 31 décembre 2011</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>68 028</b>	<b>626 556</b>	<b>109 476</b>	<b>804 060</b>

(1) Suivant les périodes d'acquisition définitive des droits (vesting), les plans mis en place les 3 mai 2005 et 10 mai 2006 prévoyant une acquisition progressive des droits par les bénéficiaires par tranches successives sur trois ans, à raison d'un tiers des options attribuées par année de présence.

(2) Le prix d'exercice ajusté 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).

Ces options de souscription d'actions sont entièrement valorisées dans les comptes depuis le 31 décembre 2009.

	Exercice 2011		Exercice 2010	
	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>908 590</b>	<b>19,76</b>	<b>1 005 907</b>	<b>19,48</b>
Options devenues caduques	(104 530)	14,47	(97 317)	16,90
<b>Options en circulation en fin d'exercice <sup>(1)</sup></b>	<b>804 060</b>	<b>20,44</b>	<b>908 590</b>	<b>19,76</b>
Options exerçables en fin d'exercice	804 060	20,44	908 590	19,76

(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

Aucun plan d'attribution gratuite d'actions n'a été décidé au cours de l'exercice 2011.

Le conseil d'administration de Sequana et le Directeur général agissant sur délégation du conseil ont décidé, respectivement le 9 février 2010 et le 19 avril 2010, l'attribution gratuite d'actions Sequana en faveur de 169 bénéficiaires pour 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 trois ans du groupe Sequana couvrant la période 2010-2013. 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 présence et 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.

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.

Au cours de l'exercice 2011, la cession par le groupe Sequana au groupe suédois Munskjö des sociétés Arjowiggins Arches SAS et Arjowiggins Deutschland GmbH (activité papiers décor au sein de la division Solutions industrielles), intervenue le 10 mars 2011, ayant sensiblement modifié le périmètre du groupe, le conseil d'administration de Sequana du 21 juillet 2011 a décidé, conformément aux dispositions du plan, d'en ajuster les conditions de performance et, plus généralement, d'en amender certaines modalités de facto affectées par ces modifications de périmètre.

Par ailleurs, pour ce qui concerne la part des droits à actions gratuites assise sur le critère lié aux performances de la division Solutions Industrielles, son acquisition a été accélérée en faveur de salariés pour lesquels il n'était plus possible de mesurer, du fait de la cession de la majeure partie de cette division, leur contribution aux performances du groupe liées aux activités cédées. Ainsi, 63 560 actions gratuites sont réputées définitivement acquises le 30 avril 2012 ou le 30 avril 2014 selon la situation fiscale des bénéficiaires concernés.

En outre, la revue des hypothèses de réalisation des conditions dont dépend l'acquisition des actions gratuites attribuées en février et avril 2010 a conduit le management à estimer que certains critères ne devraient pas être atteints à l'échéance du 31 décembre 2011.

Conformément à la norme IFRS 2, la révision des estimations relatives aux conditions de performance est réalisée à chaque clôture et l'impact de l'évolution de ces estimations est comptabilisé en « charges de personnel » par contrepartie des capitaux propres.

Sur la base de l'analyse opérée en vue de l'arrêté des comptes au 31 décembre 2011, la révision du coût du plan d'actions gratuites se traduit par la constatation dans le poste « charges de personnel » :

- (i) d'un produit de 2,0 millions d'euros correspondant à la revalorisation de la charge telle qu'estimée et comptabilisée en 2010 et,
- (ii) d'une charge de 1,3 million d'euros au titre de l'engagement estimé pour 2011 à partir des nouveaux paramètres du plan.



Le tableau suivant détaille ces attributions gratuites :

Date d'attribution	Actions attribuées à l'origine		Actions au 31 décembre 2011		Juste valeur des actions (en euros)	Charge globale du plan au 31.12.2011	Charge de personnel comptabilisée en 2011
	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'actions	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'actions			
09.02.2010	168	1 906 000	157	1 807 160	5,66 – 5,00	3,2	Produit de 0,7 M€
19.04.2010	1	15 000	1	15 000	10,40 – 10,08	–	–

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 2011 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.

#### 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.

## Note 12d - Actions propres

Un programme de rachat d'actions est autorisé chaque année par l'assemblée des actionnaires depuis 2003, en vue de satisfaire un certain nombre d'objectifs et dans certaines conditions précisées par les résolutions de l'assemblée.

Afin de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des actions de la société sur le marché Eurolist de NYSE Euronext, un contrat de liquidité a été mis en place le 21 juin 2006 avec un plafond initial de 4 millions d'euros qui a été porté à 8 millions d'euros le 21 janvier 2008. Le 28 avril 2011, par la signature d'un avenant au contrat de liquidité conclu avec

Oddo Corporate Finance, la société a réduit les moyens alloués au contrat pour les porter à hauteur de 6 millions d'euros.

Au 31 décembre 2011, les 325 003 actions détenues par Sequana pour un montant net de 1,1 million d'euros dans le cadre de ce contrat ont été comptabilisées en capitaux propres (au 31 décembre 2010, 221 926 actions pour 2,6 millions d'euros). Les moins-values nettes réalisées sur les actions propres (2,7 millions d'euros en 2011) ont été comptabilisées en report à nouveau (plus-values nettes de 1,3 million d'euros en 2010).

## Note 12e - Écarts de conversion

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

En millions d'euros	Dollar américain	Livre sterling	Autres devises <sup>(1)</sup>	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2010</b>	<b>(10)</b>	<b>(81)</b>	<b>(5)</b>	<b>(96)</b>
Mouvements de l'exercice	7	5	36	48
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>(3)</b>	<b>(76)</b>	<b>31</b>	<b>(48)</b>
Mouvements de l'exercice	(1)	3	(15)	(13)
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>(4)</b>	<b>(73)</b>	<b>16</b>	<b>(61)</b>

(1) En 2011, principalement le real brésilien et le franc suisse.

## Note 12f - Dividendes versés

Les dividendes versés par Sequana à ses actionnaires au titre des exercices 2010 et 2011 sont les suivants :

Exercices	Nombre d'actions	Distribution aux actionnaires	Dividende net par action
2010	49 281 809	19 712 723,60 €	0,40 €
2011 <sup>(1)</sup>	49 545 002	- €	- €

(1) Sous réserve de l'approbation des actionnaires à l'assemblée générale du 26 juin 2012.

## Note 13 - Résultat par action

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

Données 2011	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>(77)</b>	<b>49 256 017</b>	<b>(1,57)</b>
Effet des plans de souscription d'actions <sup>(1)</sup>	-	-	-
Effet des attributions gratuites d'actions <sup>(2)</sup>	-	-	-
<b>Résultat net part du groupe – dilué</b>	<b>(77)</b>	<b>49 256 017</b>	<b>(1,57)</b>

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>

Le nombre moyen d'actions en circulation avant et après dilution est déterminé comme suit :

	2011	2010
<b>Nombre d'actions à la clôture (cf. note 12a)</b>	<b>49 545 002</b>	<b>49 545 002</b>
Impact pondéré des actions propres sur l'exercice (cf. note 12d)	(288 985)	(279 769)
<b>Nombre moyen pondéré de l'exercice – de base</b>	<b>49 256 017</b>	<b>49 265 233</b>
Effet des attributions gratuites d'actions <sup>(2)</sup>	-	1 215 108
<b>Nombre moyen pondéré de l'exercice – dilué</b>	<b>49 256 017</b>	<b>50 480 341</b>

(1) Compte tenu de l'évolution du cours moyen de l'action Sequana sur les exercices 2010 et 2011, les instruments non dilutifs correspondent à l'ensemble des plans de souscription d'actions décrits en note 12b.

Au 31 décembre 2011, ils représentent un nombre d'actions potentiel non dilutif de 1 005 222 actions (2010 : 912 049 actions).

(2) L'effet des attributions gratuites d'actions n'a pas été pris en compte dans la mesure où il est antidilutif au 31 décembre 2011.

## Note 14 - Participations ne donnant pas le contrôle

Le groupe n'a plus de participation significative ne donnant pas le contrôle depuis 2010.

## Note 15 - Provisions

### Analyse par nature des provisions

En millions d'euros	Part courante		Part non courante	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Frais de restructurations	10	18	13	4
Litiges et risques environnementaux	9	8	5	10
Retraites et avantages assimilés	12	20	115	91
Autres provisions <sup>(1)</sup>	5	11	13	11
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>36</b>	<b>57</b>	<b>146</b>	<b>116</b>

(1) Le poste « Autres provisions » correspond essentiellement, au 31 décembre 2011, à une provision liée à la cession de l'activité autocopiant d'Arjowiggins en 2009 pour 9,2 millions d'euros (2010 : 13 millions d'euros). Le solde des « Autres provisions » représente des montants individuellement non significatifs.

À l'exception des provisions pour retraite et avantages assimilés dont le détail est fourni en note 16, les principales provisions du groupe 2011 concernent :

- ▶ les restructurations,
- ▶ les litiges et risques environnementaux.

Les enquêtes dans le secteur des enveloppes des autorités de la concurrence, européennes et nationales, commencées en septembre 2010, sont en cours d'instruction en Espagne afin de rechercher des preuves portant sur des actes d'ententes horizontales : une décision, concernant les deux sociétés concernées du groupe Antalis pourrait intervenir fin 2012 ou début 2013. En l'absence d'évolution notable des dossiers en 2011, aucune provision n'a été comptabilisée au 31 décembre 2011 à ce titre.

### Échéancier attendu des provisions non courantes

En millions d'euros	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Frais de restructurations	7	6	4	-
Litiges et risques environnementaux	3	2	8	2
Retraites et avantages assimilés	5	110	11	80
Autres provisions	8	5	7	4
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>23</b>	<b>123</b>	<b>30</b>	<b>86</b>

## Variation de l'exercice 2011 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	22	25	(21)	(1)	(1)	(1)	23
Litige et risques environnementaux	18	2	(5)	(1)	–	–	14
Retraites et avantages assimilés	111	6	(16)	(18)	(11)	55	127
Autres provisions	22	2	(5)	–	–	(1)	18
<b>TOTAL</b>	<b>173</b>	<b>35</b>	<b>(47)</b>	<b>(20)</b>	<b>(12)</b>	<b>53</b>	<b>182</b>

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

Dotation aux provisions –							
Résultat opérationnel courant	–	8	(11)	(18)	–	–	–
Autres produits et charges opérationnels	–	27	(36)	(2)	–	–	–

(1) La colonne « Autres » est composée des écarts de conversion pour 2 millions d'euros, des écarts actuariels comptabilisés par capitaux propres conformément à IAS 19 pour 52 millions d'euros et d'autres reclassements divers pour (1) million d'euros.

## 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>

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

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.

## Note 16 - Avantages au personnel

### Variation de la dette actuarielle <sup>(1)</sup>

En millions d'euros	2011			2010		
	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>1 087</b>	<b>5</b>	<b>1 092</b>	<b>1 000</b>	<b>4</b>	<b>1 004</b>
Coût des services rendus	11	-	11	11	-	11
Intérêt sur la dette actuarielle	55	-	55	55	-	55
Cotisations des salariés	2	-	2	2	-	2
Réductions/liquidations	(13)	-	(13)	-	-	-
Modification du régime	(19)	-	(19)	-	-	-
Acquisitions/cessions	(9)	(3)	(12)	-	-	-
Pertes et (gains) actuariels générés	99	-	99	32	-	32
Prestations versées	(52)	-	(52)	(53)	-	(53)
Autres (écarts de conversion)	31	-	31	40	1	41
<b>Dette actuarielle à la clôture</b>	<b>1 192</b>	<b>2</b>	<b>1 194</b>	<b>1 087</b>	<b>5</b>	<b>1 092</b>
<b>Dette actuarielle à la clôture :</b>						
Ayant un actif de couverture, partiel ou total, en contrepartie	1 157	-	1 157	1 050	-	1 050
Sans actif de couverture en contrepartie	35	2	37	37	5	42

(1) Les informations requises par IAS 19 sur quatre ans n'ont pas été reprises pour les exercices 2009 et 2008 qui figurent dans le document de référence 2009, incorporé par référence.

### Variation des placements <sup>(1) (2)</sup>

En millions d'euros	2011			2010		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
<b>Juste valeur des placements à l'ouverture</b>	<b>1 075</b>	<b>-</b>	<b>1 075</b>	<b>954</b>	<b>-</b>	<b>954</b>
Rendement attendu des actifs	55	-	55	53	-	53
Cotisations de l'employeur	32	-	32	27	-	27
Cotisations des salariés	2	-	2	2	-	2
Acquisitions/cessions	(1)	-	(1)	-	-	-
Liquidations	(7)	-	(7)	-	-	-
Prestations versées	(52)	-	(52)	(53)	-	(53)
(Pertes) et gains actuariels générés	56	-	56	52	-	52
Autres (écarts de conversion)	33	-	33	40	-	40
<b>Juste valeur des placements à la clôture</b>	<b>1 193</b>	<b>-</b>	<b>1 193</b>	<b>1 075</b>	<b>-</b>	<b>1 075</b>
Rendement réel observé des placements	10,29 %	-	-	10,88 %	-	-
Composition des placements en pourcentage						
Actions	32,03 %	-	-	32,69 %	-	-
Obligations	55,28 %	-	-	53,09 %	-	-
Autres	12,69 %	-	-	14,22 %	-	-

(1) Les informations requises par IAS 19 sur 4 ans n'ont pas été reprises pour les exercices 2009 et 2008 qui figurent dans le document de référence 2009, 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	2011			2010		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
Couverture financière	2	(3)	(1)	(12)	(5)	(17)
Limite due au plafonnement des actifs	(11)	–	(11)	(16)	–	(16)
<b>Montant net comptabilisé <sup>(2)</sup></b>	<b>(9)</b>	<b>(3)</b>	<b>(12)</b>	<b>(28)</b>	<b>(5)</b>	<b>(33)</b>
Répartition par zone géographique						
Royaume-Uni	76	–	76	50	–	50
Autres pays Union européenne	(40)	(2)	(42)	(49)	(5)	(54)
Suisse	4	(1)	3	3	–	3
Amérique du Nord	(46)	–	(46)	(29)	–	(29)
Autres pays	(3)	–	(3)	(3)	–	(3)

(1) Les informations requises par IAS 19 sur quatre ans n'ont pas été reprises pour les exercices 2009 et 2008 qui figurent dans le document de référence 2009, incorporé par référence.

(2) Rapprochement de la couverture financière et des données au bilan pour les avantages au personnel :

En millions d'euros	2011	2010
Provisions de retraite et avantages au personnel (cf. note 15)	(127)	(111)
Autres actifs liés aux avantages au personnel (cf. note 10)	114	76
Données des filiales exclues du périmètre de IAS 19 car non significatives ou hors champ d'application d'IAS 19	1	2
<b>TOTAL</b>	<b>(12)</b>	<b>(33)</b>

## Analyse des montants comptabilisés en « Autres éléments du résultat global »

En millions d'euros	2011		2010	
	Engagements de retraite	Total des engagements	Engagements de retraite	Total des engagements
<b>Montants générés au cours de la période</b>				
(Gains) et pertes actuariels générés <sup>(1)</sup>	43	43	(20)	(20)
Effet de surplus cap généré	(5)	(5)	13	13
<b>Total généré au cours de la période</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	<b>(7)</b>	<b>(7)</b>
<b>(Gains) et pertes actuariels cumulés reconnus en capitaux propres</b>				
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>41</b>	<b>41</b>	<b>61</b>	<b>61</b>
(Gains) et pertes actuariels générés de la période	43	43	(20)	(20)
<b>Au 31 décembre</b>	<b>84</b>	<b>84</b>	<b>41</b>	<b>41</b>
<b>Analyse des (gains) et pertes actuariels d'expérience de la période</b>				
(Gains) et pertes d'expérience liés à la dette actuarielle	18	18	(11)	(11)
(Gains) et pertes d'expérience liés aux actifs	(56)	(56)	52	52
<b>(Gains) et pertes actuariels d'expérience de la période</b>	<b>(38)</b>	<b>(38)</b>	<b>41</b>	<b>41</b>

(1) Les 43 millions d'euros de gains actuariels générés sur 2011 (2010 : gains de 20 millions d'euros) sont constitués de 99 millions d'euros de pertes sur les dettes actuarielles (2010 : pertes de 32 millions d'euros) et de 56 millions d'euros de gains sur les actifs de couverture (2010 : gains de 52 millions d'euros).

## Analyse du coût net

En millions d'euros	2011			2010		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
Coût des services rendus	11	–	11	11	–	11
Intérêt sur la dette actuarielle	55	–	55	55	–	55
Rendement attendu des actifs	(55)	–	(55)	(53)	–	(53)
Coût des services passés	(19)	–	(19)	–	–	–
Amortissement des pertes et (gains) actuariels	–	–	–	–	1	1
Impact réductions/liquidations	(6)	–	(6)	–	–	–
<b>TOTAL DU COÛT NET</b>	<b>(14)</b>	<b>–</b>	<b>(14)</b>	<b>13</b>	<b>1</b>	<b>14</b>

## Hypothèses utilisées

	2011		2010	
	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	4,60 %	4,27 %	5,23 %	4,56 %
Taux d'accroissement de salaires attendu	3,48 %	1,95 %	3,86 %	2,07 %
Taux de rendement attendu des actifs du régime	4,71 %	–	5,35 %	–
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,88 %	–	2,34 %	2,37 %
Taux d'inflation des coûts médicaux	7,60 %	–	6,80 %	–
<b>Pour déterminer la charge de l'exercice</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 %	–	2,88 %	2,39 %
Taux d'inflation des coûts médicaux	6,80 %	–	7,60 %	–

## Hypothèses utilisées réparties par zone géographique

2011	Royaume-Uni	Autres pays UE	Suisse	Norvège	Amérique du Nord
Taux d'actualisation inflation comprise	4,75 %	4,75 %	2,75 %	2,75 %	4,50 %
Taux d'accroissement de salaires attendu	4,09 %	2,87 %	1,50 %	4,00 %	–
Taux de rendement attendu des actifs du régime	4,56 %	4,38 %	3,63 %	5,40 %	8,00 %
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,95 %	2,00 %	–	–	2,00 %

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 %

## 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 31.12.2011	1 292	1 194	1 107
Coût des services rendus 2012	12	11	10

### Sur l'ensemble des engagements de personnel des zones Royaume-Uni et Amérique du Nord

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 31.12.2011	924	986	1 055
Coût des services rendus 2012	3	3	3

### 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 2011 ni sur le coût des services rendus 2012.

### Sensibilité de la charge 2012 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 5,9 millions d'euros à la hausse ou à la baisse sur la charge de l'exercice 2012.

### Cotisations attendues sur 2012

Le montant des cotisations à payer par le groupe pour l'exercice 2012 est estimé à 34,6 millions d'euros au titre des engagements de retraite.

### Taux d'actualisation

Les taux d'actualisation de chaque zone monétaire ont été déterminés en référence au rendement au 31 décembre 2011 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.

### 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 2011, 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 respectivement de 6,2 et 3,5 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.

## 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 quatre principaux régimes de retraite à prestations définies sont :

- ▶ le régime Wiggins Teape Scheme (« WTPS ») qui ne bénéficie plus qu'aux anciens salariés des filiales anglaises d'Antalis et d'Arjowiggins (différés ou retraités),
- ▶ le régime Antalis Pension Scheme (« APS ») qui couvre les salariés actifs et d'anciens salariés (différés ou retraités) des filiales anglaises d'Antalis et d'Arjowiggins,

- ▶ les régimes de retraite James McNaughton et Modo Merchants qui couvrent uniquement d'anciens salariés (différés ou retraités) des filiales du sous-groupe James McNaughton,
- ▶ le régime Arjo UK Pension Scheme (« AWS ») qui bénéficie à certains salariés d'Antalis au Royaume-Uni (selon leur localisation). Il a été fermé aux nouveaux entrants en 2005 et un régime à cotisations définies a été mis en place pour le remplacer.

Aux États-Unis, les deux principaux engagements de retraite de la filiale Appleton Coated LLC couvrent, sous différents régimes :

- ▶ la retraite sous forme de prestations définies (3 plans),
- ▶ la santé post-retraite (3 plans).

En France, les deux principaux régimes à prestations définies sont :

- ▶ le régime complémentaire de retraite (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 employeuses, 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 employeuses. Ainsi, pour les fonds « AWS » et « WTPS », des garanties solidaires ont été consenties 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 8 millions de livres sterling en octobre 2012 puis entre 0,7 million de livres sterling et 8,7 millions de livres sterling en octobre de chaque année à partir de 2013 et jusqu'en 2016.

## ÉVÉNEMENTS 2011

### Modification apportée au plan de retraite « WTPS » au Royaume-Uni

Afin de réduire les risques liés aux engagements de retraite, une nouvelle clause a été introduite dans le règlement du régime Wiggins Teape Pension Scheme (« WTPS ») au Royaume-Uni en avril 2011.

Cette clause, dite « pension increase exchange » (PIE) donne aux retraités actuels (*retirees*) et futurs (*deferred members*) le choix d'obtenir une rente plus élevée que celle prévue par le règlement du plan dans sa configuration initiale en contrepartie de la renonciation à toute revalorisation future de cette rente.

Fin juin 2011, les pensionnaires ont reçu communication d'une présentation détaillée du dispositif et d'exemples illustrant les impacts attendus sur le niveau de rente. L'option offerte aux retraités a été entérinée par leurs soins entre fin juillet et novembre 2011. Les futurs retraités ne pourront opter pour ce dispositif qu'à leur départ à la retraite.

Conformément aux dispositions de la norme IAS 19, la minoration des engagements de retraite résultant de cette évolution du plan a été évaluée et comptabilisée en résultat dès le 30 juin 2011 en tant que modification de régime sur la base d'un taux estimé d'acceptation de l'offre de 35 % et s'est traduite par un produit de 15 millions de livres sterling (17,3 millions d'euros), en contrepartie d'une hausse de l'actif net de retraite au bilan.

Pour les retraités, à l'issue de la période de choix de l'option, le taux d'acceptation est ressorti à 18 %. L'incidence de l'écart entre l'estimé (35 %) et le réalisé (18 %) a été comptabilisée en écarts actuariels reconnus en capitaux propres (diminution de 8 millions d'euros).

### Antalis aux Pays-Bas et en Suisse

Dans le cadre de l'harmonisation des avantages au personnel au sein du groupe, certains régimes ont été modifiés sur le second semestre 2011, ce qui a généré une reprise de provision de :

- ▶ 5,5 millions d'euros pour Antalis BV aux Pays-Bas lors de la transformation de deux fonds de pension à prestations définies en un nouveau régime à cotisation définie, et,
- ▶ 1,9 million d'euros pour Antalis Switzerland lors de la modification du régime Pensionskasse.

La contrepartie de ces reprises est un produit reconnu dans le compte de résultat du second semestre 2011.

## Note 17 - Emprunts et dettes financières

### 17a - Analyse par échéance

En millions d'euros	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Concours bancaires courants et banques créditrices	20	–	–	20
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	882	7	5	894
Dettes de location-financement	3	9	7	19
Autres dettes financières	1	–	–	1
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>906</b>	<b>16</b>	<b>12</b>	<b>934</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	14	–	–	14
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	93	838	8	939
Dettes de location-financement	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>

Le financement du groupe est assuré par des tirages à court terme sur des lignes de crédit confirmées à moyen terme, dont les conditions contractuelles applicables au 31 décembre 2011 sont décrites dans la note 18b. Les contrats garantissant ces lignes devaient échoir en 2012, si bien que le montant des tirages au 31 décembre 2011 (876 millions d'euros) est présenté avec une échéance inférieure à un an, et ce bien que ces contrats aient depuis été renouvelés (cf. note 1 – Faits marquants). La note 1 précise également les dates d'échéance en 2012 des trois lignes, ainsi que les montants tirés correspondants, soit 36 millions d'euros entre 1 et 3 mois et 840 millions d'euros entre 6 mois et 1 an.

Au 31 décembre 2010, les tirages sur ces lignes (850 millions d'euros) étaient présentés à moyen terme compte tenu de la maturité à cette date de ces mêmes contrats.

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 354 millions d'euros au 31 décembre 2011 (379 millions d'euros au 31 décembre 2010). 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

En millions d'euros	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	12	7	–	1	–	20
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	858	–	29	7	–	894
Dettes de location-financement	4	–	14	–	1	19
Autres dettes financières	1	–	–	–	–	1
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2011 <sup>(1)</sup></b>	<b>875</b>	<b>7</b>	<b>43</b>	<b>8</b>	<b>1</b>	<b>934</b>
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 location-financement	4	–	18	2	1	25
Autres dettes financières	3	–	–	–	–	3
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>912</b>	<b>25</b>	<b>29</b>	<b>11</b>	<b>4</b>	<b>981</b>

(1) Si l'on tient compte de l'incidence des instruments financiers dérivés, le coût moyen de financement 2011 du groupe se situe entre 3 et 4 %.

## 17c - Analyse par principales devises

En millions d'euros	EUR	GBP	USD	Autres	Total
Concours bancaires courants et banques créditrices	6	1	9	4	20
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	782	61	-	51	894
Dettes de location-financement	18	-	-	1	19
Autres dettes financières	1	-	-	-	1
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>807</b>	<b>62</b>	<b>9</b>	<b>56</b>	<b>934</b>
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 location-financement	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>

## Note 18 - Instruments financiers

## 18a - Tableau de rapprochement entre les postes de bilan et les catégories d'IAS 39

En millions d'euros	Note	31.12.2011			Valorisation par catégorie d'instrument <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	12	12	6	-	-	6	-	-
Autres actifs non courants	10	115	115	-	-	115	-	-	-
Clients et comptes rattachés	10	558	558	-	-	558	-	-	-
Autres débiteurs	10	122	122	-	-	120	-	-	2
Actifs financiers courants	8	11	11	2	-	8	1	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	323	323	323	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières non courantes	17	28	28	-	-	-	-	28	-
Autres passifs non courants	20	2	2	-	-	-	-	2	-
Emprunts et dettes financières courantes	17	906	906	-	-	-	-	906	-
Fournisseurs	20	631	631	-	-	-	-	631	-
Autres créditeurs	20	236	236	-	-	-	-	233	3

(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.

- 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.

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	-	-	-	-	-
<hr/>									
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	646	646	-	-	-	-	646	-
Autres créditeurs	20	269	269	-	-	-	-	263	6

<sup>(1)</sup> 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.

- 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 s'élève à 934 millions d'euros au 31 décembre 2011 (981 millions d'euros au 31 décembre 2010) ; elle est financée de manière autonome au sein des holdings et des filiales. L'endettement financier net est de 609 millions d'euros (674 millions d'euros au 31 décembre 2010) et se compose des postes suivants du bilan :

En millions d'euros	2011	2010
Emprunts et dettes financières (note 17)	934	981
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 11)	(323)	(299)
Autres valeurs mobilières de placement (note 8)	(2)	(8)
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>609</b>	<b>674</b>

Et par activité :

En millions d'euros	2011	2010
Antalis	226	261
Arjowiggins	314	353
Holdings	69	58
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>609</b>	<b>674</b>

L'analyse par échéance et par devise est donnée en note 17.

Les conditions de financement actuelles de chaque structure sont détaillées dans les paragraphes ci-dessous.

**Arjowiggins**

La dette brute d'Arjowiggins est de 435 millions d'euros à fin 2011 (2010 : 429 millions d'euros). Elle provient à hauteur de 91,8 % 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 été signée en juillet 2007 pour une durée de vie de cinq ans.

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.

La ligne est utilisable sous forme de tirages en euros ou en dollars américains à un, deux, trois ou six mois, ou, en cas d'accord entre l'agent de la facilité et Arjowiggins, toute autre maturité.

Au 31 décembre 2011, elle était utilisée à hauteur de 400 millions d'euros, pour un encours moyen en 2011 de 378 millions d'euros. La maturité moyenne pondérée des tirages intervenus en 2011 était de l'ordre de trente et un jours.

La mise à disposition de cette facilité est notamment subordonnée au respect par l'emprunteur d'un ratio de Dette Nette sur Excédent Brut d'Exploitation qui, aux arrêtés de fin de semestre calendaire, doit être inférieur ou égal à 3,5. Au 31 décembre 2010 et au 30 juin 2011, cette limite était respectée. Au 31 décembre 2011, ce ratio atteignait 6,9. Avant d'être dans l'obligation de communiquer ce ratio au syndicat bancaire,

Arjowiggins a obtenu de celui-ci une renonciation à l'exigibilité des crédits qui aurait pu en découler. L'absence de remboursement anticipé de la dette est liée aux discussions ouvertes avec les banques créancières pour proroger la ligne de crédit dont la maturité était proche (cf. note 1 – Faits marquants).

En outre, au-delà de ce financement confirmé renégocié, Arjowiggins SAS dispose de lignes de découvert non confirmées à hauteur de 52 millions d'euros consenties par des banques de son pool bancaire. Au 31 décembre 2011, ces lignes ne sont pas utilisées.

Enfin, au cours de l'année 2011, le groupe Arjowiggins s'est également financé au travers des programmes d'affacturage déconsolidant mis en place en 2008 et auxquels 11 filiales participent à ce jour.

Au 31 décembre 2011, le montant de financement net obtenu au moyen de l'affacturage est de 97 millions d'euros (31 décembre 2010 : 109 millions d'euros), réduisant ainsi d'autant l'endettement net du groupe.

**Antalis**

La dette brute d'Antalis de 458 millions d'euros est principalement financée par l'intermédiaire d'une ligne syndiquée auprès de banques de premier rang qui s'élevait à 580 millions d'euros au 31 décembre 2011, le montant initial de 650 millions d'euros ayant été partiellement amorti selon l'échéancier prévu par le contrat (15 millions d'euros au 31 octobre 2008 et au 31 octobre 2010 et 20 millions d'euros au 31 octobre 2010 et au 31 octobre 2011).

Cette ligne multidevise est adossée à 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.

Le contrat de crédit syndiqué a été signé le 25 octobre 2007, avec une échéance à cinq ans incluant une partie amortissable de 70 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 330 millions d'euros au 31 décembre 2011 ;
- ▶ une troisième tranche est utilisée par tirages successifs à un mois de 110 millions d'euros, et par tirages de un à sept jours d'un montant maximum de 140 millions d'euros (partie ajustable de la tranche ou *swing line*).

Au 31 décembre 2011, l'utilisation de cette ligne s'inscrit à 440 millions d'euros, soit 95,9 % de la dette brute d'Antalis. En 2011, l'utilisation moyenne de la ligne de crédit confirmée est de 484 millions d'euros.

La marge bancaire appliquée aux utilisations du crédit confirmé est fonction d'un couple constitué du niveau de « Dette Nette Consolidée/Excédent Brut d'Exploitation » et du pourcentage de créances apportées en garantie » ; elle varie entre 0,50 % et 1,75 %. Au 31 décembre 2011, le niveau de « Dette Nette Consolidée/Excédent Brut d'Exploitation » de 2,24 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 %.

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 covenants suivants :

Ratios financiers à respecter	Critères jusqu'au 31.10.2012 inclus
Dette Nette Consolidée/Excédent Brut d'Exploitation ( <i>Leverage</i> )	≤ 3,50
Dette Nette Consolidée/Fonds propres ( <i>Gearing</i> )	< 1,1
Résultat d'exploitation courant/Charge d'intérêts nette	≥ 3,0

Au 31 décembre 2011, comme au 31 décembre 2010, ces critères sont respectés.

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

Le groupe est entré en discussions avec le pool bancaire d'Antalis pour revoir les modalités de prorogation de cette ligne (cf. note 1 – Faits marquants).

#### **Sequana** (maison-mère)

La dette brute de Sequana est de 40 millions d'euros au 31 décembre 2011 (2010 : 65 millions d'euros), elle est financée par une ligne de crédit confirmée auprès d'un établissement de premier plan. Cette dernière a été signée en juin 2006 pour une durée initiale de cinq ans, durée prolongée jusqu'au mois de février 2012 au terme des deux derniers avenants au contrat, signés en juin et en septembre 2011.

Le montant maximum de la ligne est actuellement de 36,4 millions d'euros. Elle est utilisable par tirages successifs de un à trois mois ; la marge applicable à ces tirages est de 1,80 % l'an. Cette utilisation est subordonnée au respect de deux ratios financiers à chaque clôture de semestre calendaire :

- ▶ Dette Nette Consolidée/Capitaux Propres Consolidés < 1,2.
- ▶ Dette Nette Consolidée/Excédent Brut d'Exploitation Consolidé < 4.

Au 31 décembre 2011, la limite du ratio de dette nette consolidée/capitaux propres consolidés était respectée contrairement à la limite du ratio de dette nette consolidée/excédent brut d'exploitation consolidé (cf. note 1 – Faits marquants).

Afin d'éviter l'exigibilité anticipée de ce crédit qui aurait pu résulter de cet événement, Sequana a obtenu une renonciation à l'exercice par la banque de son droit. Elle est par ailleurs entrée en discussion avec celle-ci pour négocier les modalités de prorogation de cette ligne dont l'échéance était proche.

Sequana dispose également, auprès d'une banque de premier plan, d'une ligne de découvert, non confirmée de 5 millions d'euros, utilisée à hauteur de 4,9 millions d'euros au 31 décembre 2011.

## Note 18c - Gestion des risques – taux, change, actions, matières premières, crédit et liquidités

**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 2011, ces instruments dérivés sont inscrits au bilan à la juste valeur pour les montants suivants :

En millions d'euros	Actifs courants	Actifs non courants	Passifs courants	Passifs non courants	Total juste valeur
Instruments de taux d'intérêt	–	–	3,2	–	(3,2)
Instruments de change	1,4	–	–	–	1,4
Instruments sur matières premières	1,1	–	–	–	1,1
<b>TOTAL</b>	<b>2,5</b>	<b>–</b>	<b>3,2</b>	<b>–</b>	<b>(0,7)</b>

La ventilation au 31 décembre 2011 de la juste valeur entre les comptes de capitaux propres et de résultat se décompose comme suit :

En millions d'euros	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat	Total juste valeur
Taux d'intérêt	(5,0)	1,8	(3,2)
Taux de change	(1,7)	3,1	1,4
Matières premières	1,1	–	1,1
<b>TOTAL</b>	<b>(5,6)</b>	<b>4,9</b>	<b>(0,7)</b>

Au 31 décembre 2011, la juste valeur des dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie comptabilisée au bilan par contrepartie en réserve de juste valeur (*Other Comprehensive Income*) se traduit par l'enregistrement d'un passif net de 5,6 millions d'euros, contre un passif net de 10,2 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Cette variation de juste valeur de 4,6 millions d'euros a été comptabilisée directement en produit dans les capitaux propres.

**Gestion des risques****Risque 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 un, deux ou trois 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'intérêt.

Au 31 décembre 2011, 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	Maturité		Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat	Total juste valeur
		< 1 an	entre 1 et 2 ans			
		En millions d'euros				
Swap €	Payeur TF	255 M€				
	Receveur TV	255 M€	-	(3,1)	1,8	(1,3)
Collar €	Achat	50 M€				
	Vente	50 M€	-	(0,9)	-	(0,9)
Swap GBP	Payeur TF	20 M£				
	Receveur TV	20 M£	-	(1,0)	-	(1,0)
<b>TOTAL</b>				<b>(5,0)</b>	<b>1,8</b>	<b>(3,2)</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 2011, le montant recyclé de capitaux propres à résultat au titre de la couverture de taux d'intérêt s'est élevé à (9,2) 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	2011	2010
Taux variable	928	948
Taux fixe	6	33
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES HORS INTÉRÊTS COURUS NON ÉCHUS</b>	<b>934</b>	<b>981</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	2011	2010
Taux variable	649	342
Taux variable encadré (collar)	50	50
Taux fixe	285	589
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES HORS INTÉRÊTS COURUS NON ÉCHUS</b>	<b>934</b>	<b>981</b>

Les dérivés de taux mis en place par le groupe Sequana lui permettent de couvrir 35,2 % de sa dette brute au 31 décembre 2011, contre la fluctuation des taux variables, soit en fixant, soit en encadrant ces derniers.

Le coût moyen du financement bancaire pour l'année 2011 incluant l'impact de ces dérivés s'établit à 3,3 %.

### Analyse de sensibilité des flux d'intérêt

L'analyse de sensibilité sur les flux d'intérêt 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 2011 et 31 décembre 2010 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 2011 :

En millions d'euros	Sensibilité de la juste valeur						Sensibilité de la charge annuelle d'intérêts	
	Impact d'une variation de - 0,5 %			Impact d'une variation de + 0,5 %			Impact d'une variation de - 0,5 %	Impact d'une variation de + 0,5 %
	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres		
Nature de l'instrument								
Dettes financières	-	-	-	-	-	-	4,6	(4,6)
Facturage	-	-	-	-	-	-	0,5	(0,5)
Dérivés	(0,6)	-	(0,6)	0,6	-	0,6	(0,6)	0,6
<b>TOTAL</b>	<b>(0,6)</b>	<b>-</b>	<b>(0,6)</b>	<b>0,6</b>	<b>-</b>	<b>0,6</b>	<b>4,5</b>	<b>(4,5)</b>

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 %
	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres		
Nature de l'instrument								
Dettes financières							4,8	(4,8)
Facturage							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>

### 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, en Amérique du Sud, en 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 facturée 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, le DKK/USD 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.

Au cours du dernier trimestre 2011, et comme cela avait été le cas fin 2010, Arjowiggins a couvert par anticipation, pour le compte de ses filiales opérationnelles une partie de leur chiffre d'affaires 2012. Pour l'évaluation de ces positions, Arjowiggins utilise la comptabilité de couverture.

Au 31 décembre 2011, 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	Juste valeur par résultat	Total juste valeur
Forward	EUR	USD	22,3	MUSD	31.10.2012	(0,3)	3,4	3,1
Forward	EUR	GBP	0,9	MGBP	28/09/2012	-	-	-
Forward	GBP	EUR	46,5	MGBP	31.10.2012	(1,2)	(0,2)	(1,4)
Forward	USD	GBP	42,6	MUSD	30/11/2012	(0,1)	(0,1)	(0,2)
Forward	GBP	DKK	2,9	MGBP	31.10.2012	-	-	-
Option	CZK	EUR	3,7	MEUR	28/03/2012	-	0,1	0,1
Option	PLN	EUR	10,0	MEUR	25/01/2012	-	(0,2)	(0,2)
Forward	ZAR	USD	14,0	MUSD	02/07/2012	-	0,2	0,2
Forward	ZAR	EUR	6,6	MEUR	15/06/2012	-	(0,3)	(0,3)
Forward	MYR	USD	1,5	MUSD	19/04/2012	-	-	-
Forward	DKK	EUR	52,8	MDKK	31/01/2012	-	-	-
<b>TOTAL (en millions d'euros)</b>						<b>(1,6)</b>	<b>2,9</b>	<b>1,3</b>

Au 31 décembre 2011, la juste valeur totale de ces couvertures se monte à 1,3 million d'euros et a été comptabilisée en résultat à hauteur de 2,9 millions d'euros et en capitaux propres à hauteur de (1,6) million d'euros.

Le montant recyclé de capitaux propres à résultat sur l'exercice au titre de la couverture de change s'élève à (1,2) 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 2011 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 2012 ; 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 2011

En millions d'euros	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	94,8	GBP	EUR	9,5	9,5	-	(9,5)	(9,5)	-
Clients	(4,8)	GBP	EUR	(0,5)	(0,5)	-	0,5	0,5	-
Dettes financières	110,1	GBP	EUR	(11,0)	(11,0)	-	11,0	11,0	-
Fournisseurs	(11,0)	GBP	EUR	1,1	1,1	-	(1,1)	(1,1)	-
Dérivés	54,6	GBP	EUR	(5,3)	(0,5)	(4,8)	5,3	0,5	4,8
<b>TOTAL</b>				<b>(6,2)</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(4,8)</b>	<b>6,2</b>	<b>1,4</b>	<b>4,8</b>

## Exposition à la variation EUR/GBP au 31 décembre 2010

En millions d'euros				Appréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro			Dépréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro		
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	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/USD au 31 décembre 2011

En millions d'euros				Appréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro			Dépréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro		
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	16,0	USD	EUR	1,6	1,6	-	(1,6)	(1,6)	-
Clients	4,8	USD	EUR	0,5	0,5	-	(0,5)	(0,5)	-
Dettes financières	3,6	USD	EUR	(0,4)	(0,4)	-	0,4	0,4	-
Fournisseurs	45,7	USD	EUR	(4,6)	(4,6)	-	4,6	4,6	-
Dérivés	(17,1)	USD	EUR	1,7	2,9	(1,2)	(1,7)	(2,9)	1,2
<b>TOTAL</b>				<b>(1,1)</b>	<b>0,1</b>	<b>(1,2)</b>	<b>1,1</b>	<b>(0,1)</b>	<b>1,2</b>

## Exposition à la variation EUR/USD au 31 décembre 2010

En millions d'euros				Appréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro			Dépréciation de la devise de 10 % par rapport à l'euro		
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	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 GBP/USD au 31 décembre 2011

En millions d'euros				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	0,8	USD	GBP	0,1	0,1	-	(0,1)	(0,1)	-
Clients	4,2	USD	GBP	0,4	0,4	-	(0,4)	(0,4)	-
Dettes financières	0,3	USD	GBP	(0,0)	(0,0)	-	0,0	0,0	-
Fournisseurs	(2,4)	USD	GBP	0,2	0,2	-	(0,2)	(0,2)	-
Dérivés	32,8	USD	GBP	(3,2)	(0,5)	(2,7)	3,2	0,5	2,7
<b>TOTAL</b>				<b>(2,5)</b>	<b>0,2</b>	<b>(2,7)</b>	<b>2,5</b>	<b>(0,2)</b>	<b>2,7</b>

### Exposition à la variation GBP/USD au 31 décembre 2010

En millions d'euros				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	(0,0)	(0,0)	-	0,0	0,0	-
Fournisseurs	0,0	USD	GBP	(0,0)	(0,0)	-	0,0	0,0	-
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>

#### Risques actions

Les risques 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 contracté en 2011 des instruments dérivés, qui lui permettent de couvrir une partie de ses achats de pâte à papier en euro jusqu'à fin 2012 à prix fixe (swaps). Ces swaps sont fondés sur les indices de marché de la pâte à fibres longues (NBSKP – *Northern Bleached Softwood Kraft Pulp*) et de la pâte à fibres courtes (BHKP – *Bleached Hardwood Kraft Pulp*) ; environ 15 à 25 % des achats annuels de pâtes concernés se trouvent ainsi couverts jusqu'en 2012.

L'impact en 2011 de la valorisation à la juste valeur de ces swaps fixant le prix d'achat de pâte à papier en euros est positif sur les capitaux propres à hauteur de 1,1 million d'euros (*cash flow hedge*).

Le montant recyclé de capitaux propres à résultat sur l'exercice au titre de la couverture de matières premières s'élève à (5,9) 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 % par rapport au cours des matières			Dépréciation de 10 % par rapport au cours des matières		
	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur au bilan	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres
Dérivés NBSK + BHKP	4,7	-	4,7	(4,7)	-	(4,7)
<b>TOTAL</b>	<b>4,7</b>	<b>-</b>	<b>4,7</b>	<b>(4,7)</b>	<b>-</b>	<b>(4,7)</b>

### Risques de crédit

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

#### Risque de contrepartie sur les placements et les instruments dérivés

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 2011.

Au 31 décembre 2011, la concentration maximale sur une contrepartie bancaire est de l'ordre de 23 % du portefeuille de dérivés de taux d'intérêt et de 24 % du portefeuille de dérivés de change, à l'exception des dérivés sur la pâte à papier qui sont réalisés 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'assurances crédit sont locaux ; Antalis ne contracte aucun contrat significatif au niveau du groupe (ni COFACE ni police de crédit groupe).

Le risque de crédit portant sur les créances clients est évalué au niveau de chaque sous-groupe en tenant compte de l'importance de son portefeuille clients. Les données présentées sont les données brutes des filiales, elles ne tiennent pas compte des éliminations intragroupes, essentiellement chez Arjowiggins. Il n'y a pas de dépréciation significative ni de risque clients au sein même du groupe.

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

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

Au 31 décembre 2011, le portefeuille clients du groupe Sequana représente en valeur nette 558 millions d'euros (608 millions d'euros en 2010). Ce montant est composé d'une valeur brute de 593 millions d'euros (2010 : 646 millions d'euros) et d'une provision pour dépréciation de 35 millions d'euros (2010 : 38 millions d'euros), soit 6,0 % des créances brutes en portefeuille (5,9 % en 2010). Au 31 décembre 2011, le coût en valeur absolue des pertes relatives aux créances clients s'inscrit donc en régression par rapport à fin 2010 et demeure stable en proportion du portefeuille.

## Maturité du portefeuille clients

En millions d'euros	Position clôture 31.12.2011	Échéance en cours	Échéances dépassées				Créances litigieuses
			0-30 jours	31-60 jours	61-90 jours	> 90 jours	
Créances clients	593,4	455,2	89,4	13,9	4,7	7,1	23,1
Provision créances clients	(35,5)	-	-	(1,6)	(4,2)	(6,5)	(23,1)
Créances clients nettes	557,9	455,2	89,4	12,3	0,5	0,5	-
Valeur nette en % de la valeur brute	94,0 %	100,0 %	100,0 %	88,4 %	10,8 %	7,6 %	0,0 %
En % du portefeuille clients en valeur nette	-	81,6 %	16,0 %	2,2 %	0,1 %	0,1 %	-

Au 31 décembre 2011, la part des créances à échéance dépassée et non provisionnées représente 18,4 % de l'encours total des créances nettes (15,9 % en 2010).

## 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.

Au 31 décembre 2011, dans les conditions actuelles de financement décrites dans la note 18b, cette maturité se décompose comme suit :

En millions d'euros	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	(12,2)	(0,6)	(0,9)	-	(13,7)	(3,5)	1,1	1,4
Capital	(882,7)	(20,1)	(4,0)	(0,5)	(907,3)	-	-	-
<b>Flux de trésorerie de un à deux ans</b>								
Intérêts de la période	(0,8)	-	(0,7)	-	(1,5)	-	-	-
Capital	(1,5)	-	(3,2)	-	(4,7)	-	-	-
<b>Flux de trésorerie de deux à trois ans</b>								
Intérêts de la période	(0,7)	-	(0,6)	-	(1,3)	-	-	-
Capital	(1,5)	-	(2,5)	-	(4,0)	-	-	-
<b>Flux de trésorerie de trois à quatre ans</b>								
Intérêts de la période	(0,5)	-	(0,5)	-	(1,0)	-	-	-
Capital	(1,5)	-	(2,5)	-	(4,0)	-	-	-
<b>Flux de trésorerie de quatre à cinq ans</b>								
Intérêts de la période	(0,4)	-	(0,3)	-	(0,7)	-	-	-
Capital	(1,5)	-	(2,6)	-	(4,1)	-	-	-
<b>Flux de trésorerie de plus de cinq ans</b>								
Intérêts de la période	(0,6)	-	(0,3)	-	(0,9)	-	-	-
Capital	(5,1)	-	(4,6)	-	(9,7)	-	-	-
<b>FLUX DE TRÉSORERIE TOTAL</b>								
Intérêts de la période	(15,2)	(0,6)	(3,3)	-	(19,1)	-	-	-
Capital	(893,8)	(20,1)	(19,4)	(0,5)	(933,8)	-	-	-

Au 31 décembre 2010 :

En millions d'euros	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 cumulés	(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 cumulés	(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 cumulés	(0,9)	-	(0,8)	-	(1,7)	-	-	-
Capital	(1,5)	-	(4,0)	-	(5,4)	-	-	-
<b>Flux de trésorerie de trois à quatre ans</b>								
Intérêts cumulés	(0,8)	-	(0,7)	-	(1,5)	-	-	-
Capital	(1,5)	-	(2,8)	-	(4,2)	-	-	-
<b>Flux de trésorerie de quatre à cinq ans</b>								
Intérêts cumulés	(0,7)	-	(0,5)	-	(1,2)	-	-	-
Capital	(1,5)	-	(2,7)	-	(4,2)	-	-	-
<b>Flux de trésorerie de plus de cinq ans</b>								
Intérêts cumulés	(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)	-	-	-

## 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 2011</b>				
Actifs d'impôts différés	-	13	3	16
Passifs d'impôts différés	(7)	(35)	(14)	(56)
<b>POSITION NETTE À LA CLÔTURE</b>	<b>(7)</b>	<b>(22)</b>	<b>(11)</b>	<b>(40)</b>
<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>-</b>	<b>-</b>	<b>(33)</b>	<b>(33)</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

En millions d'euros	Provision pour avantages au personnel	Pertes reportables	Autres éléments et compensation <sup>(1)</sup>	Total
<b>Solde d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2010</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>
Charge (produit) de l'exercice	-	(17)	6	(11)
Mouvements de périmètre	-	-	(1)	(1)
Écarts de conversion	-	(1)	(9)	(10)
Autres mouvements nets	(5)	1	6	2
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>(4)</b>	<b>16</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

En millions d'euros	Provision pour avantages au personnel	Immobilisations corporelles	Amortissements et provisions fiscales	Autres éléments et compensation <sup>(1)</sup>	Total
<b>Solde d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2010</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>
Charge (produit) de l'exercice	(6)	6	2	(7)	(5)
Impôts liés aux éléments directement imputés en capitaux propres	(1)	-	1	-	-
Mouvements de périmètre	-	21	-	-	21
Écarts de conversion	(1)	-	-	(1)	(2)
Autres mouvements nets	(3)	(10)	6	6	(1)
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>(31)</b>	<b>(16)</b>	<b>(23)</b>	<b>14</b>	<b>(56)</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

En millions d'euros	Écarts actuariels	Juste valeur des instruments financiers	Autres éléments	Total
Au 31 décembre 2011	(1)	1	-	-
Au 31 décembre 2010 <sup>(1)</sup>	(10)	(3)	-	(13)

(1) Au 31 décembre 2010, l'incidence de l'impôt lié aux écarts actuariels est essentiellement liée 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	Infiniment reportables		
<b>Pertes fiscales courantes (présentation par origine géographique)</b>						
<b>Au 31 décembre 2011</b>						
France	–	–	–	198	198	68
Allemagne	–	–	–	12	12	4
États-Unis	–	–	103	–	103	40
Royaume-Uni	–	–	–	45	45	11
Pays-Bas	–	11	41	–	52	13
République tchèque	1	12	1	–	14	3
Espagne	1	–	27	–	28	8
Pologne	18	–	–	–	18	3
Belgique	–	–	–	22	22	8
Danemark	–	–	–	14	14	4
Turquie	4	1	1	–	6	1
Irlande	–	–	–	5	5	1
Autres pays	–	–	14	12	26	6
<b>TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>187</b>	<b>308</b>	<b>543</b>	<b>170</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	–	–	5	12	17	2
<b>TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>3</b>	<b>20</b>	<b>125</b>	<b>301</b>	<b>449</b>	<b>137</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 (3-5 ans) 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.

Par décisions intervenues au cours des premiers mois de l'année 2011, l'administration fiscale a, d'une part, prononcé en faveur de Boccafin des dégrèvements d'impôts sur les sociétés liés à l'application du régime mère fille pour un montant global de 13,2 millions d'euros et, d'autre part, confirmé le bien fondé

de la position de Sequana concernant sa demande de restitution de l'impôt déjà payé au niveau du groupe fiscal et a, à ce titre, prononcé un dégrèvement de 23,4 millions d'euros (hors intérêts moratoires).

Le coût de ce redressement, net des dégrèvements obtenus, serait pour Sequana d'environ 60,7 millions d'euros (principal, intérêts de retard jusqu'au 31 décembre 2011 et TVA incluse).

Boccafin estime que ces redressements ne sont pas justifiés. 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 conclure qu'un contentieux avec l'administration fiscale aura une issue favorable.

C'est pourquoi Boccafin a adressé en octobre 2011 au tribunal une requête introductive d'instance. La procédure suit son cours.

Conforté sur le fond par une opinion juridique d'un professeur de droit, Sequana n'a comptabilisé aucune provision au 31 décembre 2011 au titre de ce contentieux.

## Note 20 - Autres passifs

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
<b>AUTRES PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>2</b>	<b>12</b>
Dettes envers le personnel et assimilées	2	–
Subventions d'investissement	–	1
Instruments dérivés	–	9
Autres passifs	–	2
<b>FURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS</b>	<b>631</b>	<b>646</b>
<b>AUTRES CRÉDITEURS</b>	<b>236</b>	<b>269</b>
Dettes d'impôts exigibles	4	6
Dettes d'impôts indirects	43	47
Dettes envers le personnel et assimilées	90	107
Dettes sur acquisitions d'actifs	8	6
Avances et acomptes sur clients	12	14
Subventions d'investissement	1	1
Instruments dérivés	3	6
Autres dettes	75	82

### Échéancier des autres passifs

En millions d'euros	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
<b>Au 31 décembre 2011</b>				
Autres passifs non courants	2	–	2	–
Fournisseurs et comptes rattachés	631	631	–	–
Autres créditeurs	236	236	–	–
<b>Au 31 décembre 2010</b>				
Autres passifs non courants	12	–	12	–
Fournisseurs et comptes rattachés	646	646	–	–
Autres créditeurs	269	269	–	–

## Note 21 - Autres produits de l'activité

En millions d'euros	2011	2010
Production stockée	(8)	7
Redevances de concessions et brevets	1	1
Autres produits	22	19
<b>TOTAL</b>	<b>15</b>	<b>27</b>

## Note 22 - Coûts de personnel

En millions d'euros	2011	2010
<b>Charges de personnel</b>		
Salaires	(431)	(448)
Cotisations salariales et patronales	(116)	(121)
Paiements en actions (IFRS 2)	–	(3)
Coûts des intérimaires	(19)	(19)
Coûts réels de retraite et assimilés	(6)	(6)
Autres éléments de rémunération	(15)	(19)
<b>TOTAL</b>	<b>(587)</b>	<b>(616)</b>
<b>(Dotation) reprise opérationnelle aux provisions</b>		
Provisions pour retraite et assimilés	21	(3)
<b>TOTAL</b>	<b>(566)</b>	<b>(619)</b>

## Note 23 - Rémunérations versées aux mandataires sociaux

En millions d'euros	2011	2010
<b>Rémunérations et autres avantages à court terme</b>		
Mandataires sociaux	2,43	2,33
dont membres de la direction générale	1,82	1,69
Indemnités de fin de contrat de travail		–
Avantages postérieurs à l'emploi		–
Autres avantages à long terme		–
Paiements fondés sur des actions	(0,30)	1,35

Les rémunérations indiquées ci-dessus comprennent les rémunérations perçues par les représentants permanents de personnes morales membres d'un organe social.

## Note 24 - Autres produits et charges opérationnels

En millions d'euros	2011	2010
<b>Autres produits opérationnels</b>		
Plus-values de cession d'activités <sup>(1)</sup>	18	–
Plus-values de cession d'actifs corporels ou incorporels	5	1
Reprises de pertes de valeur d'actifs <sup>(2)</sup>	1	11
Reprise de provisions pour retraites	–	3
Reprise de provisions pour litiges	1	1
Autres produits opérationnels	3	–
<b>Sous-total – Autres produits opérationnels</b>	<b>28</b>	<b>16</b>
<b>Autres charges opérationnelles</b>		
Moins-values de cession d'activités <sup>(1)</sup>	(1)	(1)
Moins-values de cession d'actifs corporels ou incorporels	–	(2)
Pertes de valeur des goodwill du groupe Arjowiggins <sup>(2)</sup>	(18)	–
Dotation de pertes de valeur d'actifs <sup>(2)</sup>	(44)	(17)
Charges de restructuration nettes <sup>(3)</sup>	(44)	(47)
Provisions pour autres litiges	(1)	(4)
Autres éléments nets	(12)	(5)
<b>Sous-total – Autres charges opérationnelles</b>	<b>(120)</b>	<b>(76)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(92)</b>	<b>(60)</b>

(1) Il s'agit en 2011, de la plus-value de cession d'Antalis - fournitures de bureau en Espagne et au Portugal et de la moins-value d'un million pour la cession de Papeteries Canson par Arjowiggins (cf. note 1 - Faits Marquants). En 2010, cession d'Ofimarket par Antalis représentant une moins-value d'un million d'euros.

(2) En 2011, les tests annuels de pertes de valeur des actifs ont conduit le groupe à comptabiliser des pertes de valeur de (18) millions d'euros sur le goodwill d'Arjowiggins Graphic et de (43) millions d'euros sur des actifs corporels d'Arjowiggins (cf. note 3 - Pertes de valeur).

En 2010, ce même exercice avait permis la comptabilisation de reprises de pertes de valeur de 11 millions d'euros concernant certains sites industriels d'Arjowiggins (hors Arches et Dettingen) et de dotations totales de (12) millions d'euros pour les provisions pour dépréciation des actifs corporels d'Arjowiggins et d'Antalis (respectivement (9) et (3) millions d'euros). De plus, une dotation de (5) millions d'euros avait été comptabilisée au titre de la dépréciation des actifs destinés à être cédés d'Antalis au Portugal.

(3) En 2011, les charges de restructuration concernent principalement Antalis pour (24) millions d'euros (2010 : (37) millions d'euros) et Arjowiggins pour (20) millions d'euros (2010 : (10) millions d'euros).



## Note 25 - Résultat financier

En millions d'euros	2011	2010
Produits sur comptes courants actif	1	1
Profits de change	75	101
Produits sur couvertures de change	–	4
<b>Sous-total produits financiers (A)</b>	<b>76</b>	<b>106</b>
Pertes de change	(76)	(104)
Pertes sur couvertures de change	–	(4)
Charges d'intérêts sur passifs financiers	(30)	(37)
Autres charges financières	(2)	(1)
<b>Sous-total charges financières (B)</b>	<b>(108)</b>	<b>(146)</b>
<b>Coût de l'endettement financier net (A) + (B)</b>	<b>(32)</b>	<b>(40)</b>
Résultat de cession des titres de participation non consolidés <sup>(1)</sup>	–	(5)
Produits d'intérêts liés aux autres actifs financiers	1	1
Variation de juste valeur par capitaux propres des actifs et passifs financiers	–	(1)
Autres frais bancaires et commissions financières	(9)	(9)
Reprise (dotation) nette de provisions financières	–	5
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>(8)</b>	<b>(9)</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(40)</b>	<b>(49)</b>

(1) En 2010, il s'agit de la moins-value réalisée sur la cession des titres Legg Mason, compensée par la reprise de provision financière de 5 millions d'euros.

## Note 26 - Écarts de change

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

En millions d'euros	2011	2010
Chiffre d'affaires et autres produits de l'activité	1	(4)
Achats consommés et autres charges de l'activité	7	1
Coût de l'endettement financier net	(1)	(3)
<b>ÉCARTS DE CHANGE</b>	<b>7</b>	<b>(6)</b>

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

En euros	2011	2010
<b>Cours de clôture</b>		
Livre sterling	0,8353	0,8608
Dollar américain	1,2939	1,3362
<b>Cours moyen</b>		
Livre sterling	0,8679	0,8582
Dollar américain	1,3918	1,3267

## Note 27 - Charge d'impôts

En millions d'euros	2011	2010
Impôts exigibles	(19)	(22)
Impôts différés	(16)	(12)
<b>CHARGE D'IMPÔTS</b>	<b>(35)</b>	<b>(34)</b>

La preuve d'impôt s'analyse comme suit :

En millions d'euros	2011	2010
Résultat opérationnel	(3)	77
Résultat financier	(40)	(49)
<b>Résultat avant impôts des sociétés intégrées</b>	<b>(43)</b>	<b>28</b>
Taux de l'impôt théorique courant en France	36,10 %	34,43 %
Taux effectif d'impôts du groupe	- 81,40 %	54,29 %
Impôt théorique (A)	16	(10)
Impôt réel (B)	(35)	(34)
<b>ÉCART (B-A)</b>	<b>(51)</b>	<b>(24)</b>
L'écart s'analyse comme suit		
Différence taux droit commun/taux réduit et autres taux	3	4
Différence permanente liée aux pertes de valeur sur goodwill	(7)	-
Autres différences permanentes	3	(7)
Activation/(non-activation) nette d'impôts différés actifs <sup>(1)</sup>	(40)	(15)
Annulation d'impôts différés actifs <sup>(2)</sup>	(14)	-
Économie d'impôts sur déficits antérieurs non activés	3	-
Autres éléments <sup>(3)</sup>	1	(6)
<b>ÉCART</b>	<b>(51)</b>	<b>(24)</b>

(1) En 2011, montants liés aux dépréciations d'immobilisations corporelles, pertes fiscales et restructurations d'Arjowiggins pour (28) millions d'euros (2010 : (6) millions d'euros) ainsi qu'aux pertes fiscales d'Antalis pour (6) millions d'euros (2010 : (9) millions d'euros) et des holdings pour (6) millions d'euros.

(2) Cela concerne essentiellement l'annulation de la position active nette d'impôts différés d'Arjowiggins aux États-Unis pour (9) millions d'euros.

(3) Ce poste inclut pour (2) millions d'euros de CVAE en 2011 et (3) millions d'euros en 2010 (cf. note 2B26).

## Note 28 - Analyse des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	2011	2010
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>		
Dotations de dépréciation des goodwills	18	–
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des actifs corporels et incorporels	112	68
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des actifs abandonnés	–	(24)
Dotations nettes de provisions financières pour dépréciation des actifs	–	(5)
Autres dotations (reprises) pour provisions au passif	(32)	(14)
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>98</b>	<b>25</b>
<b>(Plus-) ou moins-values de cession</b>		
Cession d'Antalis – fournitures de bureau Espagne et Portugal (cf. note 1)	(18)	–
Cession des titres Legg Mason	–	5
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(5)	1
Autres cessions	–	1
<b>(Plus-) ou moins-values de cession</b>	<b>(23)</b>	<b>7</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>		
Stocks	21	(52)
Clients	21	45
Fournisseurs	24	17
Autres créances	(14)	(23)
Autres dettes	(13)	(16)
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>	<b>39</b>	<b>(29)</b>
<b>Cessions d'actifs financiers</b>		
Cession des titres Legg Mason	–	4
<b>Cessions d'actifs financiers</b>	<b>–</b>	<b>4</b>
<b>Incidence nette des variations de périmètre</b>		
Cession d'Antalis – fournitures de bureau Espagne et Portugal (cf. note 1)	26	–
Arjowiggins Arches et Dettingen (cf. note 4b)	70	–
Arjowiggins Papeteries Canson	4	–
Activités d'Antalis au Portugal destinées à être cédées	–	5
Autres acquisitions	(3)	(3)
<b>Incidence nette des variations de périmètre</b>	<b>97</b>	<b>2</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 2011

En millions d'euros	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Chiffre d'affaires externe	1 191	2 753	–	3 944
Chiffre d'affaires intersecteurs	274	6	(280)	–
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>1 465</b>	<b>2 759</b>	<b>(280)</b>	<b>3 944</b>
<b>RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>22</b>	<b>83</b>	<b>(16)</b>	<b>89</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>(53)</b>	<b>72</b>	<b>(22)</b>	<b>(3)</b>
Résultat financier				(40)
(Charge)/Produits d'impôts				(35)
<b>RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES</b>				<b>(78)</b>
Quote-part du résultat financier des entreprises associées		1		1
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>				<b>(77)</b>
Résultat net – Part du groupe				(77)

### 29b - Analyse sectorielle du compte de résultat par activité 2010

En millions d'euros	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Chiffre d'affaires externe	1 223	2 894	–	4 117
Chiffre d'affaires intersecteurs	266	6	(272)	–
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>1 489</b>	<b>2 900</b>	<b>(272)</b>	<b>4 117</b>
<b>RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>65</b>	<b>88</b>	<b>(16)</b>	<b>137</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>49</b>	<b>47</b>	<b>(19)</b>	<b>77</b>
Résultat financier				(49)
(Charge)/Produits d'impôts				(34)
<b>RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES</b>				<b>(6)</b>
Résultat net des activités abandonnées	38	–	–	38
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>				<b>32</b>
Résultat net – Part du groupe				32

## 29c - Autres informations sectorielles par activité au 31 décembre 2011

En millions d'euros	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total
<b>Actif</b>				
Actifs sectoriels <sup>(1)</sup>	1 054	1 281	2	2 337
Participations dans les entreprises associées	2	3	-	5
Actifs non affectés	-	-	-	369
<b>TOTAL ACTIF</b>				<b>2 711</b>
<b>Passif</b>				
Passifs sectoriels <sup>(1)</sup>	330	525	10	865
Passifs non affectés	-	-	-	1 846
<b>TOTAL PASSIF</b>				<b>2 711</b>
<b>Flux de trésorerie</b>				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(46)	(25)	(2)	(73)
(Reprises) Dotations aux amortissements de la période	45	23	-	68
Dotations de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	61	2	-	63
(Reprises) de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	(1)	-	-	(1)
Autres dotations (reprises) de provisions	(21)	(13)	2	(32)
<b>TOTAL DES DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>84</b>	<b>12</b>	<b>2</b>	<b>98</b>
Autres éléments sans contrepartie en trésorerie hors amortissements	10	5	(4)	11
Cumul des flux des activités opérationnelles	19	48	(17)	50
Cumul des flux des opérations d'investissement	36	3	(1)	38
Cumul des flux des opérations de financement	(42)	(39)	15	(66)

(1) Voir définitions des actifs et passifs sectoriels en note 2B29 « Règles et méthodes comptables ».

## 29d - Autres informations sectorielles par activité au 31 décembre 2010

En millions d'euros	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total
<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	(45)	(19)	-	(64)
(Reprises) Dotations aux amortissements de la période	45	23	-	68
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	(12)	-	(5)	(17)
Autres dotations (reprises) de provisions	(31)	(7)	-	(38)
<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	12	16	6	34
Cumul des flux des activités opérationnelles	21	26	(9)	38
Cumul des flux des opérations d'investissement	(46)	(15)	4	(57)
Cumul des flux des opérations de financement	32	(35)	8	5

(1) Voir définitions des actifs et passifs sectoriels en note 2B29 « Règles et méthodes comptables ».

## 29e - Informations sectorielles par zone géographique au 31 décembre 2011 <sup>(1)</sup>

En millions d'euros	Chiffre d'affaires	Actifs sectoriels	Acquisitions corporelles et incorporelles
<b>Union européenne</b>			
France	512	552	35
Royaume-Uni	657	535	7
Italie	49	11	-
Autres pays de l'Union européenne	1 477	698	16
<b>Total Union européenne</b>	<b>2 695</b>	<b>1 796</b>	<b>58</b>
Autres pays européens	306	106	3
États-Unis	289	128	4
Reste du monde	654	307	8
<b>TOTAL</b>	<b>3 944</b>	<b>2 337</b>	<b>73</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 zone géographique au 31 décembre 2010 <sup>(1)</sup>

En millions d'euros	Chiffre d'affaires	Actifs sectoriels	Acquisitions corporelles et incorporelles
<b>Union européenne</b>			
France	543	734	29
Royaume-Uni	655	471	6
Italie	50	10	1
Autres pays de l'Union européenne	1 614	800	18
<b>Total Union européenne</b>	<b>2 862</b>	<b>2 015</b>	<b>54</b>
Autres pays européens	307	103	1
États-Unis	296	143	4
Reste du monde	652	315	5
<b>TOTAL</b>	<b>4 117</b>	<b>2 576</b>	<b>64</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 n'a pas réalisé d'opérations de financement ni avec les filiales du groupe italien Exor ni avec la société DLMD dans lesquelles 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 :

En millions d'euros	Actifs financiers court terme		Clients	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Tiers et sociétés non consolidées	-	-	-	-

En millions d'euros	Chiffre d'affaires		Achats	
	2011	2010	2011	2010
Tiers et sociétés non consolidées	-	-	-	-

## Note 31 - Engagements hors bilan

### Engagements hors bilan de financement et opérationnels

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
<b>LIGNES DE CRÉDIT FINANCIÈRES INUTILISÉES</b>	<b>168</b>	<b>173</b>
<b>ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>1 250</b>	<b>1 330</b>
Cautions <sup>(1)</sup>	606	664
Nantissements	4	4
Autres garanties <sup>(2)</sup>	239	232
Engagements d'acquisition d'immobilisations	3	1
Achat à terme de marchandises et matières premières <sup>(3)</sup>	132	163
Autres engagements donnés <sup>(4)</sup>	266	266
<b>ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>126</b>	<b>154</b>
Cautions	4	5
Vente à terme de marchandises & matières premières <sup>(3)</sup>	121	148
Autres engagements reçus	1	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 une contre-garantie par Sequana d'une garantie émise par Arjowiggins et Antalis International en vue de couvrir les obligations des filiales anglaises d'Arjowiggins membres du Wiggins Teape Pension Scheme (« WTPS ») et de l'Antalis Pension Scheme (APS) au titre de leurs engagements de contribuer au financement des retraites de leurs membres. Son montant est égal au plus faible de 113 % du coût de liquidation des fonds respectifs tel qu'il sera estimé au 31 décembre de chaque année ou à 164 millions de livres sterling pour le « WTPS » et à 36 millions de livres sterling pour l'APS. Au-delà de ce montant, la garantie ne peut subsister qu'avec l'autorisation du conseil d'administration de Sequana. Les échéances de ces garanties sont fixées au 31 mars 2023 pour le « WTPS » et au 8 janvier 2024 pour l'APS et sont renouvelables.

Cette situation résulte du transfert en 2011 des membres actifs du « WTPS » au fonds APS, ce qui a rééquilibré les fonds de pension du groupe 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 (239 millions d'euros).

(3) Essentiellement des achats ou ventes à terme de pâte à papier.

(4) Il s'agit principalement :

- 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 janvier 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 décembre 2012).
- 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 juin 2012).
- Garanties données par Antalis International et ses filiales anglaises pour respecter leurs obligations vis-à-vis d'Antalis Pension Scheme (APS), d'Arjo UK Group Pension Scheme, de James McNaughton Paper Group Limited Pension and Insurance Scheme et de Modo Merchants Pension Scheme dont bénéficient leurs salariés. Au 31 décembre 2011, ces garanties sont de 65 millions d'euros (2010 : 63 millions d'euros).

### Échéancier des engagements hors bilan au 31 décembre 2011

En millions d'euros	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Lignes de crédit financières inutilisées	168	168	–	–
Engagements donnés	1 250	542	111	597
Engagements reçus	126	79	47	–

### 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	–

## 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 2011	271	57	137	77
Au 31 décembre 2010	293	41	146	106

Il s'agit essentiellement de baux concernant les dépôts de stockage.

En 2011, les loyers représentent 200 millions d'euros à taux fixes et 71 millions d'euros à taux variables (2010 : respectivement 236 et 57 millions d'euros).

La charge 2011 inscrite au compte de résultat représente un montant de 73 millions d'euros (2010 : 75 millions d'euros) dont 44 millions d'euros pour les locations d'entrepôts, (2010 : 43 millions d'euros), 12 millions d'euros pour les autres locations immobilières (2010 : 14 millions d'euros) et 17 millions d'euros pour les contrats de locations simples (2010 : 18 millions d'euros).

## Autres engagements

### Garanties de passif liées au périmètre

Description	Date de signature	Montant en millions de devises	Montant en millions de EUR	Échéance
<b>Cession d'Arjo Wiggins Appleton Ltd <sup>(1)</sup></b>				
Engagements de pensions	18.05.2009	6 GBP	7	Illimitée
Risques fiscaux		45 USD	35	31.12.2015
<b>Cession d'Antonin Rodet <sup>(2)</sup></b>				
Garantie des obligations de S.R.S.	15.09.2009		3	Entre le 15.03.2011 et le 15.10.2012
<b>Cession d'Arjowiggins Arches SAS et d'Arjo Wiggins Deutschland GmbH <sup>(3)</sup></b>				
Garanties données à Munksjö France	26.02.2011		40	25.02.2018
Garanties données à Munksjö Germany	26.02.2011		1	25.02.2021
<b>Cession de Papeteries Canson au groupe Hamelin</b>				
Garantie de passif	30.06.2011		1,5	30.06.2016

(1) Garantie donnée 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 celle 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.

(2) 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 ont pris 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.

(3) Contre garantie donnée par Sequana en faveur de Munksjö des engagements pris par Arjowiggins : les garanties fiscales et environnementales ont une échéance de sept ans, les garanties de droit à la concurrence de cinq ans et pour les autres garanties, l'échéance est de quinze mois.

## Autres passifs éventuels opérationnels

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	2011	2010
<b>Répartition par activité</b>		
Arjowiggins	5 223	5 403
Antalis	6 023	6 707
Autres sociétés	63	59
<b>TOTAL</b>	<b>11 309</b>	<b>12 169</b>
<b>Répartition par origine géographique</b>		
France	3 062	3 130
Royaume-Uni	1 765	1 835
Italie	49	45
Autres pays de l'Union européenne	3 422	3 892
Autres pays européens	496	505
États-Unis	725	741
Reste du monde	1 790	2 021
<b>TOTAL</b>	<b>11 309</b>	<b>12 169</b>
<b>Répartition par catégorie de personnel</b>		
Dirigeants	100	99
Personnel de production	4 733	5 099
Personnel de distribution	2 872	3 176
Autres personnels	3 604	3 795
<b>TOTAL</b>	<b>11 309</b>	<b>12 169</b>

## Note 33 - Événements post-clôture

Le 3 janvier 2012, Antalis a acquis les actifs de la société britannique Ambassador Antalis Packaging Ltd pour 8,3 millions de livres sterling. Cette acquisition représente un chiffre d'affaires annuel de 32 millions d'euros.

En date du 24 février 2012, le groupe a finalisé avec ses banques un accord de principe au terme duquel les contrats de crédit syndiqués signés en 2007 par Arjowiggins et Antalis, la ligne de crédit confirmée et la ligne de découvert de Sequana sont prolongées pour une période de 2 ans jusqu'au 30 juin 2014.

Cet accord d'extension ou *amend to extend* a été contractualisé par la signature avec les banques de documents détaillant les principaux termes de chaque nouveau contrat ou *term sheets* (cf. note 1 - Faits marquants).

Le 29 février 2012, Antalis a finalisé le contrat d'acquisition de la société allemande Pack 2000 GmbH pour un montant de 16 millions d'euros. Cette acquisition représente un chiffre d'affaires annuel de 22 millions d'euros.

En dehors de ces événements, le groupe ne connaît pas de changements significatifs de sa situation commerciale ou financière depuis le 31 décembre 2011.

## Note 34 - Honoraires des commissaires aux comptes

Les honoraires des commissaires aux comptes de la société et des membres de leurs réseaux pris en charge par le groupe au cours des deux derniers exercices, sont repris ci-dessous :

En millions d'euros et hors taxes	PricewaterhouseCoopers Audit				Constantin Associés			
	Montant		%		Montant		%	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>Audit</b>								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
<i>Émetteur</i>	0,3	0,3	9 %	9 %	0,2	0,2	18 %	22 %
<i>Filiales intégrées globalement</i>	2,3	2,7	66 %	79 %	0,7	0,7	64 %	78 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes <sup>(1)</sup>								
<i>Émetteur</i>	0,5	–	14 %	0 %	0,2	–	18 %	0 %
<i>Filiales intégrées globalement</i>	0,1	0,2	3 %	6 %	–	–	0 %	0 %
<b>Sous-total</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>91 %</b>	<b>94 %</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>								
Juridique, fiscal, social	0,3	0,2	9 %	6 %	–	–	0 %	0 %
Autres (à préciser si > 10 % des honoraires d'audit)	–	–	0 %	0 %	–	–	0 %	0 %
<b>Sous-total</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>9 %</b>	<b>6 %</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

(1) Principalement diligences et prestations effectuées en 2011 dans le cadre du refinancement du groupe.



## 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
ARJOBEX AMERICA	Etats-Unis	100	100
ARJOBEX LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJOBEX 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 BV	Pays-Bas	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 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 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 SARL	Suisse	100	100
ARJO WIGGINS SVENSKA AB	Suède	99,99	100
ARJO WIGGINS UK HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ARJO WIGGINS USA, INC	États-Unis	100	100
ARJOWIGGINS MIDDLE EAST FZE	Émirats arabes unis	100	100
DALUM PAPIR A/S	Danemark	100	100
GEP S.P.A.	Italie	85,57	85,57

	Pays	% intérêt	% contrôle
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
PERFORMANCE PAPERS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
PRIPLAK SAS	France	100	100
SIGNOPTIC INDUSTRIES SARL	France	100	100
SIGNOPTIC TECHNOLOGIES SAS	France	100	100
THE WIGGINS TEAPE GROUP LIMITED	Royaume-Uni	100	100
TORDERA SA	Panama	99,93	100
WITCEL SA	Argentine	100	100
<b>ANTALIS</b>			
ANTALIS INTERNATIONAL SAS	France	100	100
AMBASSADOR ANTALIS PACKAGING LTD	Royaume-Uni	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
ANTALIS OVERSEAS HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS OY	Finlande	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 VERPACKUNGEN GMBH	Allemagne	100	100

	Pays	% intérêt	% contrôle
ANTALIS VERPACKUNGEN GMBH	Autriche	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
ARJOWIGGINS CREATIVE PAPERS SAS	France	100	100
ARJO WIGGINS FINE PAPERS PTY LTD	Australie	100	100
AS ANTALIS	Lettonie	100	100
DEKKER PACKAGING BV	Pays-Bas	100	100
ESPECIALIDADES DEL PAPEL DE COLOMBIA LTDA (ESPAVOL LT)	Colombie	100	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	100	100
INVERSIONES ANTALIS HOLDINGS LIMITADA	Chili	100	100
JAMES MCNAUGHTON GROUP LIMITED	Royaume-Uni	100	100
MACRON GMBH	Allemagne	100	100
MAP MERCHANT GROUP LIMITED	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
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
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
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
QUIMIGRAF SA	Argentine	30	30



# Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2011

## Sequana

8, rue de Seine  
92100 Boulogne-Billancourt

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 2011, 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1 de l'annexe qui expose les conditions de refinancement du groupe dont la finalisation juridique devrait intervenir d'ici fin avril 2012.

## II - Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes consolidés au 31 décembre 2011 ont été réalisées dans un contexte toujours incertain qui rend difficile l'appréhension des perspectives d'activité, comme indiqué dans la note 2.b3. 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 :

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, sur la base des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, nous avons vérifié que l'annexe donne une information appropriée sur la continuité de l'exploitation compte tenu de la finalisation avec les banques des termes du renouvellement des contrats et lignes de crédit.

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.b6, 2.b8, et 3. 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.b3 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 27 avril 2012

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Catherine Sabouret

Constantin Associés  
Thierry Quéron

# Comptes sociaux de l'exercice 2011

Les états financiers pour l'exercice clos en 2009 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent, sont incorporés par référence.

## Bilan au 31 décembre 2011

### Actif

En millions d'euros	Notes	2011	2010
Immobilisations corporelles et incorporelles		2	1
Immobilisations financières <sup>(a)</sup>	3	1 640	1 979
<b>Total actif immobilisé</b>		<b>1 642</b>	<b>1 980</b>
Créances d'exploitation <sup>(b)</sup>		1	3
Créances diverses <sup>(b)</sup>		7	10
Disponibilités et valeurs mobilières de placement	4	1	4
<b>Total actif circulant</b>		<b>9</b>	<b>17</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 651</b>	<b>1 997</b>
<i>(a) Part à moins d'un an des immobilisations financières nettes</i>		-	-
<i>(b) Créances à moins d'un an</i>		8	13

### Passif

En millions d'euros	Notes	2011	2010
Capital social		74	74
Primes d'émission, de fusion et d'apport		95	95
Réserve légale		24	24
Autres réserves		1 432	1 432
Report à nouveau		252	-
Résultat de l'exercice		(331)	272
<b>Capitaux propres</b>	5	<b>1 546</b>	<b>1 897</b>
<b>Provisions</b>		<b>7</b>	<b>7</b>
Dettes financières (c)	6	85	80
Dettes d'exploitation		6	2
Dettes fiscales et sociales		6	10
Dettes diverses		1	1
<b>Dettes (d)</b>		<b>98</b>	<b>93</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 651</b>	<b>1 997</b>
<i>(c) Dont concours bancaires et soldes créditeurs des banques</i>		41	65
<i>(d) Dettes à moins d'un an</i>		98	93

## Compte de résultat 2011

En millions d'euros	Notes	2011	2010
Autres produits d'exploitation		2	2
<b>Total produits d'exploitation</b>		<b>2</b>	<b>2</b>
Achats consommés		(10)	(8)
Impôts et taxes		0	2
Charges de personnel		(7)	(9)
Autres charges d'exploitation		(1)	(1)
<b>Total charges d'exploitation</b>		<b>(18)</b>	<b>(16)</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	7	<b>(16)</b>	<b>(14)</b>
Produits financiers		31	31
Charges financières		(3)	(5)
<b>Résultat financier</b>	8	<b>28</b>	<b>26</b>
<b>Résultat courant avant impôt</b>		<b>12</b>	<b>12</b>
Produits exceptionnels		8	801
Charges exceptionnelles		(354)	(544)
<b>Résultat exceptionnel avant impôt</b>	9	<b>(346)</b>	<b>257</b>
<b>Résultat net avant impôt</b>		<b>(334)</b>	<b>269</b>
Impôt sur les bénéfices	10	3	3
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>		<b>(331)</b>	<b>272</b>

## Annexe aux comptes sociaux

---

161	Note 1	Faits marquants	165	Note 9	Résultat exceptionnel avant impôt
161	Note 2	Règles et méthodes comptables	166	Note 10	Impôt sur les bénéfices
163	Note 3	Immobilisations financières	166	Note 11	Tableau des flux de trésorerie
163	Note 4	Disponibilités et valeurs mobilières de placement	166	Note 12	Organes de direction et d'administration
164	Note 5	Variation des capitaux propres	167	Note 13	Entreprises liées
164	Note 6	Dettes financières (cf. note 15 des comptes sociaux)	167	Note 14	Engagements hors bilan
164	Note 7	Résultat d'exploitation	169	Note 15	Gestion de trésorerie – Instruments financiers
165	Note 8	Résultat financier	170	Note 16	Tableau des filiales et participations au 31 décembre 2011
			170	Note 17	Événements post-clôture

## Note 1 - Faits marquants

### Évaluation des participations

Au 31 décembre 2011, les évaluations réalisées par la société indiquent que la valeur d'utilité telle que définie dans la note 2 « Règles et méthodes comptables » est :

#### a) Filiales opérationnelles

- ▶ Inférieure à la valeur nette comptable des titres pour Arjowiggins. En conséquence, une provision pour dépréciation a été comptabilisée à hauteur de 342 millions d'euros.
- ▶ Supérieure à la valeur nette comptable des titres pour Antalis. En conséquence, une reprise de provision pour dépréciation de 4 millions d'euros a été comptabilisée.

#### b) Filiale non opérationnelle

- ▶ Inférieure à la valeur nette comptable des titres pour Sequana Ressources et Services. En conséquence, une provision pour dépréciation a été comptabilisée pour 1 million d'euros.

### Refinancement

Le financement de la société est assuré par ses participations et par une ligne de crédit confirmée utilisée à hauteur de 36 millions d'euros au 31 décembre 2011.

La mise à disposition de cette ligne de crédit est notamment subordonnée au respect de plusieurs covenants. Au 31 décembre 2011, la limite du ratio Dette Nette Consolidée sur Excédent Brut d'Exploitation de Sequana n'a pas été respectée.

Afin d'éviter l'exigibilité anticipée de ce crédit qui aurait pu résulter de cet événement, Sequana a obtenu une renonciation à l'exercice par la banque de son droit. Elle est par ailleurs entrée en discussion avec celle-ci pour négocier les modalités de prorogation de cette ligne dont l'échéance était proche.

En date du 24 février 2012, Sequana a finalisé avec sa banque les termes du renouvellement jusqu'au 30 juin 2014 du contrat de sa ligne de crédit confirmée.

La ligne de crédit de Sequana est prolongée pour un montant de 36 millions d'euros et comporte des amortissements annuels de 1,2 million d'euros en 2012, 2013 et 2014. La marge a été réévaluée à 4,25 %. Cette ligne sera soumise au respect de trois ratios « Dette Nette Consolidée/Excédent Brut d'Exploitation consolidé », « Dette Nette Consolidée/Fonds Propres Consolidés », « Excédent Brut d'Exploitation Consolidé/Charge d'Intérêts Nette Consolidé (hors intérêts dont le paiement est différé) ».

De plus, la ligne de découvert de 5 millions d'euros dont bénéficie Sequana a également fait l'objet d'une confirmation jusqu'au 30 juin 2014 de la part de la banque qui la consent.

La documentation juridique complète des crédits devrait être finalisée d'ici à fin avril 2012.

## 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.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses suivantes :

- ▶ Continuité de l'exploitation,
- ▶ Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- ▶ Indépendance des exercices.

L'hypothèse de la continuité de l'exploitation a été retenue par le conseil d'administration compte tenu, notamment, des éléments décrits en note 1.

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) Actions propres

La société a conclu avec Oddo Corporate Finance un contrat de liquidité dont l'objet est de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres Sequana sans entraver le fonctionnement régulier du marché. Les actions propres acquises dans le cadre de la mise en œuvre de ce contrat de liquidité sont inscrites en immobilisations financières pour leur prix d'acquisition. Le cas échéant, une provision pour dépréciation est enregistrée par référence au cours moyen officiel de Bourse du dernier mois précédant la clôture. Les plus ou moins-values réalisées lors des cessions sont présentées en résultat exceptionnel.

### d) Engagements de retraite

Les montants des paiements futurs correspondant aux avantages accordés aux salariés actifs et de certains anciens salariés n'étant plus en activité ont été évalués selon une méthode actuarielle, en prenant des hypothèses concernant l'évolution

des salaires, l'âge de départ à la retraite, la mortalité, puis ces évaluations sont ramenées à leur valeur actuelle. Ces engagements font l'objet de provisions au passif du bilan dont les variations sont comptabilisées en contrepartie du 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 2011, celui-ci est composé de 17 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 2011

Sequana Ressources & Services – Arjowiggins Security Solutions – Arjowiggins – Arjobex – Arjowiggins Rives – Arjowiggins Palalda – Arjowiggins Security – Arjowiggins Papiers Couchés – Arjowiggins Le Bourray – Priplak – Antalis International – Antalis SNC – Antalis Finance – AP Gestion et Financement – Boccafina – Arjowiggins Creative Papers – Greenfield.

## Notes relatives au bilan

### Note 3 - Immobilisations financières

En millions d'euros	31.12.2010	Augmentation	Diminution	31.12.2011
Titres de participation (note 16 des comptes sociaux)	2 438	-	-	2 438
Autres	3	-	(1)	2
<b>Valeurs brutes</b>	<b>2 441</b>	<b>-</b>	<b>(1)</b>	<b>2 440</b>
Provisions	(462)	(343)	5	(800)
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>1 979</b>	<b>(343)</b>	<b>4</b>	<b>1 640</b>

La ligne « Autres » correspond aux actions propres détenues par la société dans le cadre du contrat de liquidité avec Oddo Corporate Finance. Au 31 décembre 2011, la société détient 325 003 actions propres pour une valeur historique d'1,3 million d'euros. Une provision pour dépréciation a été comptabilisée à la clôture à hauteur de 0,2 million d'euros sur la base du cours moyen du mois de décembre.

#### Variation 2011 des immobilisations financières

En millions d'euros	
<b>Situation au 31 décembre 2010 (nette)</b>	<b>1 979</b>
<b>Titres de participation</b>	
• (Dotations) et reprises de dépréciations des titres :	
• Sequana Ressources & Services	(1)
• Antalis	4
• Arjowiggins	(342)
<b>Actions propres : (note 12d des comptes consolidés)</b>	<b>-</b>
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2011 (NETTE)</b>	<b>1 640</b>

### Note 4 - Disponibilités et valeurs mobilières de placement

La variation de l'exercice provient de la liquidation des OPCVM pour un montant de 3,2 millions d'euros sans impact significatif sur le résultat 2011.

## Note 5 - Variation des capitaux propres

En millions d'euros	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'apport de fusion et d'émission	Réserves			Provisions réglementées	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Total
				légal	réglementées	libres				
<b>Capitaux propres au 31.12.2009 avant affectation du résultat</b>	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>24</b>	<b>4</b>	<b>33</b>	<b>1</b>	<b>514</b>	<b>898</b>	<b>1 643</b>
- 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>
- Affectation du résultat aux capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	252	(252)	-
Dividende distribué au titre de l'exercice 2010	-	-	-	-	-	-	-	-	(20)	(20)
Résultat de l'exercice 2011	-	-	-	-	-	-	-	-	(331)	(331)
<b>Capitaux propres au 31.12.2011 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>252</b>	<b>(331)</b>	<b>1 546</b>
Proposition : - Affectation du résultat aux capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	(331)	331	-
Dividende distribué au titre de l'exercice 2011	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Capitaux propres au 31.12.2011 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>(79)</b>	<b>-</b>	<b>1 546</b>

## Note 6 - Dettes financières (cf. note 15 des comptes sociaux)

Elles sont constituées de comptes courants envers les participations de Sequana pour un montant de 43 millions d'euros (14 millions d'euros en 2010), de découverts bancaires pour un montant de 5 millions d'euros (2 millions d'euros en 2010), d'un emprunt bancaire pour un montant de 36 millions d'euros (63 millions d'euros en 2010) et d'un emprunt auprès d'une filiale d'un million d'euros.

La variation des comptes courants envers les participations de 29 millions d'euros provient essentiellement de financement auprès d'Arjowiggins pour un montant de 30 millions d'euros en remplacement d'un emprunt bancaire.

Le taux d'intérêt sur l'encours moyen de la dette de Sequana de 78 millions d'euros en 2011 a été de 2,42 % hors commissions.

## Note 7 - Résultat d'exploitation

Il est composé essentiellement des coûts de structure du holding Sequana.

## Note 8 - Résultat financier

En millions d'euros	2011	2010
<b>Produits financiers</b>		
- Dividendes et acompte sur dividendes des participations <sup>(1)</sup>	31	27
- Autres produits financiers	-	4
<b>TOTAL</b>	<b>31</b>	<b>31</b>
<sup>(1)</sup> - Antalis	15	15
- Boccafin	-	4
- Arjowiggins	15	8
- Arjo Wiggins Insurance Ltd (UK)	1	-
<b>En millions d'euros</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Charges financières</b>		
Intérêts sur comptes courants (cf. note 6)	-	1
Autres charges financières	3	4
<b>TOTAL</b>	<b>3</b>	<b>5</b>

## Note 9 - Résultat exceptionnel avant impôt

Le résultat exceptionnel est constitué principalement de :

En millions d'euros	2011
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>
<b>En millions d'euros</b>	<b>2011</b>
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres :	
• Arjowiggins	(342)
• Sequana Ressources & Services	(1)
Reprises de provisions pour dépréciations des titres :	
• Antalis	4
Mali provenant de rachats d'actions propres	(2)
Frais de refinancement – phase 1	(3)
Divers	(2)
<b>TOTAL</b>	<b>(346)</b>

## Note 10 - Impôt sur les bénéfices

En millions d'euros	Résultat avant impôt	Produit d'intégration fiscale	Résultat net
Courant	12	–	12
Exceptionnel	(346)	3	(343)
<b>TOTAL</b>	<b>(334)</b>	<b>3</b>	<b>(331)</b>

Hors intégration fiscale, l'impôt théorique de Sequana aurait été nul.

L'application du régime de l'intégration fiscale se traduit en 2011 pour Sequana par une économie nette d'impôt de 3 millions d'euros (3 millions en 2010).

Au 31 décembre 2011, le montant des déficits reportables disponibles est de 198,4 millions d'euros pour le groupe d'intégration fiscale.

## Autres informations

## Note 11 - Tableau des flux de trésorerie

En millions d'euros	2011	2010
Résultat net	(331)	272
Élimination des (reprises)/dotations nettes sur amortissements et provisions	339	(258)
Élimination des résultats sur cessions d'actifs immobilisés	–	–
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>8</b>	<b>14</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation	4	(3)
<b>Flux net de trésorerie d'exploitation</b>	<b>12</b>	<b>11</b>
Acquisition de titres de participation	–	–
Augmentation de capital	–	–
Rachat de titres <sup>(1)</sup>	–	342
Cessions de participations	–	–
<b>Flux net de trésorerie sur opérations d'investissement</b>	<b>–</b>	<b>342</b>
Dividende versé	(20)	(17)
Augmentation de capital	–	–
<b>Flux de trésorerie sur opérations de financement</b>	<b>(20)</b>	<b>(17)</b>
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA DETTE NETTE</b>	<b>(8)</b>	<b>336</b>
Dette nette à l'ouverture	(76)	(412)
Dette nette à la clôture	(84)	(76)
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA DETTE NETTE</b>	<b>(8)</b>	<b>336</b>
<b>Détail de la dette nette à la clôture</b>		
Valeurs réalisables et disponibles	1	4
Dettes financières	(85)	(80)
<b>Dette nette à la clôture</b>	<b>(84)</b>	<b>(76)</b>

(1) En 2010 : Boccafin 307 millions d'euros et Sequana Ressources & Services 35 millions d'euros.

## Note 12 - Organes de direction et d'administration

En 2011, les rémunérations globales versées aux organes de direction et d'administration s'élèvent à 2,43 millions d'euros (contre 2,33 millions d'euros en 2010), dont 0,66 million d'euros aux membres du conseil d'administration en rémunération de leur mandat (contre 0,69 million d'euros en 2010) et 1,77 million d'euros aux dirigeants de la société (contre 1,64 million d'euros en 2010).

## Note 13 - Entreprises liées

En millions d'euros	2011	2010
<b>Bilan</b>		
Créances d'exploitation et diverses	1	3
Dettes financières	43	15
Dettes d'exploitation	-	-
<b>Résultat financier</b>		
Produits financiers des participations	31	27
Autres intérêts et produits assimilés	-	-
Intérêts sur comptes courants financiers	-	(1)

## Note 14 - Engagements hors bilan

En millions d'euros	2011	2010
<b>Engagements donnés <sup>(1)</sup></b>		
Contrats d'échanges de taux/change	1	1
Convention de réassurance	3	3
Garantie	12	12
Cautionnement solidaire <sup>(2)</sup>	155	155
Engagements de retraite UK <sup>(3)</sup>	239	232
<b>TOTAL</b>	<b>403</b>	<b>403</b>
<b>Engagements reçus</b>		
Contrats d'échanges de taux	-	-
Lignes bancaires confirmées	36	66
<b>TOTAL</b>	<b>66</b>	<b>66</b>

(1) L'échéancier des engagements donnés est détaillé aux points 2 et 4 de la note 31 des comptes consolidés.

(2) Cautionnement solidaire donné à Exeltium SAS pour les obligations d'Arjowiggins Papiers Couchés au contrat d'approvisionnement en électricité de la division Arjowiggins Graphic d'un montant de 155 millions d'euros (échéance : 13 janvier 2026).

(3) Ce poste concerne une contre-garantie par Sequana d'une garantie émise par Arjowiggins et Antalis en vue de couvrir les obligations des filiales anglaises membres du Wiggins Teape Pension Scheme (« WTPS ») et de l'Antalis Pension Scheme (« APS ») au titre de leurs engagements de contribuer au financement des retraites de leurs membres. Son montant est égal au plus faible de 113 % du coût de liquidation des fonds respectifs tel qu'il sera estimé au 31 décembre de chaque année ou à 164 millions de livres sterling pour le « WTPS » et à 36 millions de livres sterling pour l'« APS ». Au-delà de ce montant, la garantie ne peut subsister qu'avec l'autorisation du conseil d'administration de Sequana. Les échéances de ces garanties sont fixées au 31 mars 2023 pour le « WTPS » et au 8 janvier 2024 pour l'« APS » et sont renouvelables.

Cette situation résulte du transfert en 2011 des membres actifs du « WTPS » au fonds « APS ». 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 pour effet de maintenir le niveau global des garanties au plafond actuel de 200 millions de livres sterling (239 millions d'euros).

## Garanties de passif

Description	Date de signature	Montant en millions de devises	Montant en millions d'euros	Échéance
<b>Cession d'Arjo Wiggins Appleton Ltd <sup>(1)</sup></b>				
Garantie donnée à l'acheteur	15.05.2009	45 USD	35	31.12.2015
Engagement de pensions	15.05.2009	6 GBP	7	Illimité
<b>Cession d'Antonin Rodet <sup>(2)</sup></b>				
Garantie des obligations de S.R.S.	15.09.2009	–	3	entre le 15.03.2011 et le 15.10.2012 maximum
<b>Cession d'Arjowiggins Arches SAS et d'Arjowiggins Deutschland GmbH <sup>(3)</sup></b>				
Garanties des obligations d'Arjowiggins :				
- Donnée à Munksjö France			40	25.02.2018
- Donnée à Munksjö Germany	26.02.2011	–	1	25.02.2021

(1) 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.

(2) 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 ont pris 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.

(3) Contre-garantie donnée à Munksjö lors de la cession d'Arjowiggins Arches et d'Arjowiggins Deutschland.

Contre-garantie donnée par Sequana en faveur de Munksjö des engagements pris par Arjowiggins : les garanties fiscales et environnementales ont une échéance de sept ans, les garanties de droit à la concurrence de cinq ans et pour les autres garanties, l'échéance est de quinze mois.

## Note 15 - Gestion de trésorerie – Instruments financiers

### Endettement

Au 31 décembre 2011, la dette nette sociale de Sequana était de 84 millions d'euros, contre 76 millions d'euros fin 2010. La variation entre la dette nette d'ouverture et de clôture est analysée dans le tableau des flux de trésorerie (cf. note 11 – Tableau des flux de trésorerie).

#### Liquidité et maturité de la dette

La dette brute de Sequana est de 36,4 millions d'euros au 31 décembre 2011 (2010 : 63,0 millions d'euros), elle est financée par une ligne de crédit confirmée auprès d'un établissement de premier plan. Cette dernière a été signée en juin 2006 pour une durée initiale de cinq ans, durée prolongée jusqu'au mois de février 2012 au terme des deux derniers avenants au contrat, signés en juin et en septembre 2011.

Le montant maximum de la ligne est actuellement de 36,4 millions d'euros. Elle est utilisable par tirages successifs de un à trois mois ; la marge applicable à ces tirages est de 1,80 % l'an. Cette utilisation est subordonnée au respect de deux ratios financiers à chaque clôture de semestre calendaire :

- ▶ Dette Nette Consolidée/Capitaux Propres Consolidés < 1,2 ;
- ▶ Dette Nette Consolidée/Excédent Brut d'Exploitation Consolidé < 4.

Au 31 décembre 2011, la limite du ratio de « Dette Nette Consolidée/Capitaux Propres Consolidés » était respectée contrairement à la limite du ratio de « Dette Nette Consolidée/Excédent Brut d'Exploitation Consolidé ». Afin d'éviter l'exigibilité anticipée de ce crédit qui aurait pu résulter de cet événement, Sequana a obtenu une renonciation à l'exercice par la banque de son droit. Elle est par ailleurs entrée en discussion avec celle-ci pour négocier les modalités de prorogation de cette ligne dont l'échéance était proche (cf. note 1 - Faits marquants).

Sequana dispose également, auprès d'une banque de premier plan, d'une ligne de découvert de 5 millions d'euros, utilisée à hauteur de 4,9 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Cette ligne de découvert a fait l'objet d'une confirmation jusqu'au 30 juin 2014 de la part de la banque qui la consent (cf. note 1 - Faits marquants).

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 850 000 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 2011

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 HT du dernier exercice écoulé	Résultats bénéfici 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 8, rue de Seine 92100 Boulogne-Billancourt											
	5	(1)	100,00	10	4	-	-	8	(1)	-	-
Boccafina SAS 8, rue de Seine 92100 Boulogne-Billancourt											
	7	2	100,00	12	9	-	-	-	-	-	-
Arjowiggins SAS 32, avenue Pierre Grenier 92100 Boulogne-Billancourt											
	175	116	100,00	1 198	582	-	-	13	14	15	-
Antalis International SAS 8, rue de Seine 92100 Boulogne-Billancourt											
	681	268	100,00	1 217	1 042	-	-	57	59	15	-
Arjo Wiggins Appleton Insurance Ltd Maison Trinity – Trinity Square GY1 4AT St Peter Port Guernese											
	1 M£	1 M£	100,00	1	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>1 638</b>						

## Note 17 - Événements post-clôture

En date du 24 février 2012, le groupe a finalisé avec ses banques un accord de principe au terme duquel la ligne de crédit confirmée et la ligne de découvert de Sequana sont prolongées pour une période de deux ans jusqu'au 30 juin 2014. Cet accord d'ex-

tension ou *amend to extend* a été contractualisé par la signature avec les banques de documents détaillant les principaux termes de chaque nouveau contrat ou *term sheets*. (cf. note 1 - Faits marquants).

# Inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille au 31 décembre 2011

En millions d'euros		% détenu	Net
<b>Titres dont la valeur d'inventaire nette est égale ou supérieure à 300 000 €</b>			
<b>Sociétés françaises</b>			
1 014 250 actions	Sequana Ressources & Services	100,00	4
704 406 actions	Boccafina	100,00	9
11 480 000 actions	Arjowiggins	100,00	582
75 692 855 actions	Antalis International	100,00	1 042
<b>Sociétés étrangères</b>			
2 000 000 actions	Arjo Wiggins Appleton Insurance Ltd – UK	100,00	1
<b>TOTAL</b>			<b>1 638</b>

## Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices

	2011	2010	2009	2008	2007
<b>I – Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social (en millions d'euros)	74	74	74	74	74
Nombre des actions ordinaires existantes	49 545 002	49 545 002	49 545 002	49 545 002	49 545 002
<b>II – Opérations et résultat de l'exercice (en millions d'euros)</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes <sup>(1)</sup>	33	30	170	103	125
Résultat avant impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	6	(163)	65	43	65
Impôt sur les bénéfices	2	3	7	17	36
Résultat après impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	(290)	272	898	(638)	139
Résultat distribué	–	20	17	–	35
<b>III – Résultat par action (en euros)</b>					
Résultat après impôt, mais avant charges calculées (amortissements et provisions)	0,15	(3,23)	1,46	1,22	2,04
Résultat après impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	(5,85)	5,49	18,12	(12,88)	2,81
Dividende net attribué à chaque action	–	0,40	0,35	–	0,70
<b>IV – Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	20	21	22	21	24
Montant de la masse salariale de l'exercice (en millions d'euros)	4	6	6	5	5
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (en millions d'euros) (sécurité sociale, œuvres sociales, etc.)	2	3	2	1	1

(1) Le chiffre d'affaires correspond aux prestations de services, revenus de portefeuille titres et autres produits financiers.

# Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

---

Exercice clos le 31 décembre 2011

## Sequana

8, rue de Seine  
92100 Boulogne-Billancourt

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 2011, 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1 de l'annexe qui expose les conditions de refinancement du groupe dont la finalisation juridique devrait intervenir d'ici fin avril 2012.

## II - Justification de nos appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes annuels au 31 décembre 2011 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 :

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, sur la base des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, nous avons vérifié que l'annexe (notes 1 et 2) donne une information appropriée sur la continuité de l'exploitation compte tenu de la finalisation avec les banques des termes du renouvellement des contrats de lignes de crédit et de découvert.

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 27 avril 2012

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 2011

## Sequana

8, rue de Seine  
92100 Boulogne-Billancourt

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 autorisé 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 approuvé par l'assemblée générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Neuilly-sur-Seine, le 27 avril 2012

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 une perte de 330 958 032,65 euros.

Il est proposé d'affecter cette perte en totalité au report à nouveau.

Aucun dividende ne sera versé au titre de l'exercice 2011.

Il est rappelé que les distributions effectuées au cours des trois derniers exercices ont été les suivantes :

Exercices	2010	2009	2008
Nombre d'actions rémunérées	49 281 809	49 306 527	–
Distribution globale aux actionnaires	19 712 723,60 €	17 257 284,45 €	0 €
Dividende par action <sup>(1)</sup>	0,40 €	0,35 €	0 €

(1) Avec un abattement de 40 %.



# Chapitre 5

## RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

### **178 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ**

- 178 Dénomination sociale et siège social
- 178 Forme juridique et législation applicable
- 178 Date de constitution et durée
- 178 Objet social
- 178 Registre du commerce et des sociétés
- 179 Consultation des documents
- 179 Exercice social
- 179 Informations générales statutaires
- 179 Assemblées générales
- 180 Identification des actionnaires
- 180 Franchissement de seuils

### **181 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL**

- 181 Capital social et droits de vote
- 181 Évolution du capital au cours des cinq dernières années
- 182 Répartition du capital et des droits de vote – Actionnariat
- 184 Acquisition par la société de ses propres actions
- 185 Autorisations financières en vigueur
- 186 Capital potentiel

### **188 RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE**

- 188 Gouvernance d'entreprise
- 191 Relations et conditions de travail
- 199 Politique environnementale
- 202 Bonnes pratiques des affaires
- 203 Engagement sociétal

# Renseignements concernant la société

## Dénomination sociale et siège social

---

Le conseil d'administration de la société, lors de sa réunion du 13 décembre 2011, a décidé de transférer le siège social de Sequana, alors situé 19 avenue Montaigne, Paris 8<sup>e</sup> au 8 rue de Seine à Boulogne-Billancourt et ce, avec effet au 9 janvier 2012.

Depuis cette date, l'adresse et le numéro de téléphone du siège social de la société sont les suivants :

Sequana  
8, rue de Seine – 92100 Boulogne-Billancourt  
Tél. : 01 58 04 22 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 (RCS) sous le numéro 383 491 446 (RCS de Paris durant l'année 2011 et RCS de Nanterre depuis le 9 janvier 2012).

## 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 : 8 rue de Seine – 92100 Boulogne-Billancourt. 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, 8 rue de Seine, 92517 Boulogne-Billancourt Cedex.

## 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 2011 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 18 janvier 2012 ayant constaté qu'entre le 1<sup>er</sup> janvier 2011 et le 31 décembre 2011, 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.

Toutefois, à la suite de l'acquisition de droits par les bénéficiaires du plan d'attribution gratuite d'actions de 2010, le capital sera augmenté à compter du 30 avril 2012 d'un montant nominal de 705 693 euros pour être porté de 74 317 503 euros à 75 023 196 euros. Du fait de la création de ces 470 462 actions nouvelles, il sera divisé en 50 015 464 actions de 1,50 euro nominal chacune.

Toute modification du capital social ou des droits de vote attachés aux titres qui le composent est soumise aux prescriptions légales ou réglementaires en vigueur, les statuts ne prévoyant pas de disposition spécifique.

## Évolution du capital au cours des cinq dernières années

	Date de constatation du conseil ou de décision de l'assemblée	Augmentation/ Réduction	Prime d'émission, d'apport ou de fusion	Nombre d'actions créées ou annulées	Nombre d'actions composant le capital social	Valeur nominale	Montant du capital social
<b>Situation au 31.12.2006</b>					49 119 739	1,50 €	<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>					49 545 002	1,50 €	<b>74 317 503,00 €</b>
<b>Situation au 31.12.2008</b>	10.03.2009				49 545 002	1,50 €	<b>74 317 503,00 €</b>
<b>Situation au 31.12.2009</b>	09.02.2010				49 545 002	1,50 €	<b>74 317 503,00 €</b>
<b>Situation au 31.12.2010</b>	09.03.2011				49 545 002	1,50 €	<b>74 317 503,00 €</b>
<b>Situation au 31.12.2011</b>	18.01.2012				49 545 002	1,50 €	<b>74 317 503,00 €</b>

## Répartition du capital et des droits de vote – Actionnariat

À chaque action est attaché un droit de vote (seules les actions auto-détenues par la société sont privées de droit de vote conformément à l'article L. 225-210 du code de commerce). Il n'existe par conséquent pas de droit de vote double et le nombre de droits de vote est égal au nombre d'actions. Aucun actionnaire ne dispose de droits de vote particuliers.

Au 31 décembre 2011 (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 2011 et la date de dépôt du présent document de référence.

	31.12.2011			31.12.2010			31.12.2009		
	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	13 993 229	28,24	28,24	13 203 039	26,65	26,65
DLMD	10 016 153	20,22	20,22	10 016 153	20,22	20,22	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	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>	19 334 232	39,02	39,02	19 437 309	39,23	39,23	19 308 449	38,97	38,97
Actions propres	325 003	0,66	–	221 926	0,45	–	350 786	0,71	–
<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 1<sup>er</sup> août 2007) puis en 2010 (information AMF n° 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) et 0,69 % du capital et des droits de vote au 31 décembre 2011 selon l'étude d'identification des actionnaires réalisée par la société début 2012.

(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 4 655 au 31 décembre 2011.

Sequana a réalisé une étude de titres au porteur identifiables et de titres au nominatif composant son actionnariat au 31 décembre 2011. Environ 10 000 actionnaires ont été identifiés, représentant plus de 99 % du capital à cette date. Il ressort de cette étude que sur la part des actions de la société détenues par le public (39 % du capital), 8 % d'entre elles étaient détenues par des fonds de gestion familiaux (sans changement par rapport à l'année précédente), 29 % par des actionnaires individuels (contre 20 % au 31 décembre 2010) et 57 % par des investisseurs institutionnels (68 % au 31 décembre 2010). Sur ces derniers, environ 38 % étaient des institutionnels français (contre 48 % fin 2010), 35 % étaient issus d'Amérique du Nord (30 % fin 2010), 20 % d'Europe continentale (15 % fin 2010) et environ 7 % de Grande-Bretagne et d'Irlande, la part représentée par les actionnaires résidant dans le reste du monde étant non significative.

### Pacte d'actionnaires – action de concert

Le 6 juillet 2007, les sociétés Exor SA et DLMD (société familiale contrôlée et dirigée par Pascal Lebard) ainsi que 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.

Par ailleurs, Pascal Lebard s'est également engagé à ne pas réduire sa participation dans le capital de DLMD, sauf notamment en cas de transfert à un membre de sa famille. Le pacte deviendra automatiquement caduc si la participation totale des

parties dans Sequana devenait inférieure à 15 %, si celle de DLMD et Pascal Lebard devenait inférieure à 5 % ou si celle d'Exor SA devenait inférieure à 10 %.

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<sup>(1)</sup>. 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 significatives par rapport aux autres actionnaires en dehors de ceux reçus es qualités.

Le pacte dispose par ailleurs que le conseil d'administration sera composé de dix administrateurs, 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 et la société estime qu'il n'y a pas de risque que son contrôle soit exercé de manière abusive.

## Franchissements de seuils

Au cours de l'année 2011, la société a enregistré les déclarations de franchissements de seuils suivantes :

- ▶ Le 23 mars 2011, Norges Bank Investment Management a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil statutaire de 1 % et détenir 1,09 % du capital de la société puis franchi à la baisse le 29 novembre 2011 le seuil statutaire de 1 % et détenir à cette dernière date 492 677 actions, soit 0,99 % du capital et des droits de vote de la société. Le 13 février 2012, Norges Bank Investment Management a déclaré avoir franchi à la hausse de seuil statutaire de 1,5 % du capital et détenir 759 496 actions, soit 1,53 % du capital et des droits de vote, suite à son achat le 10 février 2012 de 17 674 titres de la société.

- ▶ Le 25 juillet 2011, Sycomore Asset Management a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil statutaire de 2 % et détenir 2,09 % du capital de la société.
- ▶ Le 20 septembre 2011, Crédit Suisse Group a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil statutaire de 0,5 % et détenir 0,629 % du capital de la société puis franchi à la baisse le 28 novembre 2011 ce même seuil statutaire et détenir à cette dernière date 101 857 actions, soit 0,21 % du capital et des droits de vote de la société.
- ▶ Le 3 octobre 2011, Tocqueville Finance a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil statutaire de 0,5 % et détenir 0,54 % du capital de la société puis franchi à la baisse le 10 octobre 2011 ce même seuil statutaire et détenir à cette dernière date 200 183 actions, soit 0,4 % du capital et des droits de vote de la société.
- ▶ Le 23 novembre 2011, BNP Paribas Asset Management a déclaré, pour l'ensemble des actions détenues par les portefeuilles gérés par les sociétés de gestion de son groupe, avoir franchi à la hausse le seuil statutaire de 1 % et détenir 1,04 % du capital de la société puis franchi à la baisse le 30 décembre 2011 ce même seuil statutaire et détenir à cette dernière date 478 980 actions, soit 0,97 % du capital et des droits de vote de la société.
- ▶ Le 21 février 2012, Dimensional Fund Advisors LP a déclaré, pour l'ensemble des actions détenues par les fonds qu'il gère directement ou indirectement, avoir franchi à la hausse le seuil statutaire de 0,5 % et détenir 0,52 % du capital puis le 5 avril 2012, avoir franchi à la hausse le seuil statutaire de 1 % et détenir 1,05 % du capital.

## Opérations réalisées sur les titres de la société par les dirigeants, les personnes assimilées et leurs proches

En 2011, à la connaissance de la société, aucune opération entrant dans le champ d'application de l'article L 621-8-2 du code monétaire et financier n'a été réalisée sur les titres de la société par les dirigeants, les personnes assimilées et leurs proches.

*(1) Conformément à l'accord de restructuration de cette dette, le crédit consenti à DLMD ne porte plus intérêt. Le 30 juillet 2010 DLMD a consenti pour une durée de quatre ans à chacune des deux banques prises séparément, des options d'achat sur la totalité des actions Sequana qu'elle détient. Le prix d'exercice de ces options a été intégralement payé par anticipation par compensation de la totalité de la dette de DLMD vis-à-vis de BNP Paribas et RBS. En cas d'exercice des options, en tout ou partie, DLMD aura le choix entre le transfert du nombre d'actions visé par l'exercice de l'option et son équivalent en numéraire calculé en fonction du cours de Bourse de Sequana. Le nombre d'actions à transférer ou la somme en numéraire à payer sera progressivement réduit en fonction du cours de Bourse de Sequana dès lors que celui-ci est égal ou supérieur à 12 euros. L'exercice des options sur la totalité des actions Sequana auxquelles elles donnent droit, éteindra entièrement la dette de DLMD.*

## 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 2011 a renouvelé (17<sup>e</sup> résolution) et celle du 26 juin 2012 (8<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.

## Acquisition par la société de ses propres actions

---

Dans sa 7<sup>e</sup> résolution, l'assemblée générale mixte du 19 mai 2010 a autorisé le conseil d'administration, pour une période de dix-huit 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 2011, dans sa 17<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 dix-huit 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 s'élevaient à 8 millions d'euros en 2010. Un avenant au contrat de liquidité a été signé le 26 avril 2011 avec Oddo Corporate Finance pour réduire les moyens alloués à ce contrat qui s'élèvent désormais à 6 millions d'euros.

Toutes les transactions auxquelles il a été procédé au cours de l'exercice 2011 ont été effectuées dans le cadre de ce contrat de liquidité.

Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2011, 1 151 241 titres Sequana ont été achetés, à un cours moyen brut pondéré par les volumes de 8,80 euros. Au cours de la même période, 1 048 164 titres Sequana ont été vendus, à un cours moyen brut pondéré par les volumes de 8,53 euros

Le montant total des frais de négociation sur cette période s'est élevé à 35 000 euros.

Au 31 décembre 2011, Sequana détenait 325 003 de ses propres titres, soit 0,66 % du capital pour une valeur de marché de 1 394 262,87 euros, résultant tous de la mise en œuvre de son contrat de liquidité.



## 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 créance	AGE 19.05.2011	actions : 200 millions d'euros titres de créance : 600 millions d'euros	18.07.2013
Délégation de compétence pour émettre, avec suppression du 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 créance	AGE 19.05.2011	actions : 200 millions d'euros titres de créance : 600 millions d'euros	18.07.2013
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 19.05.2011	15 % de l'émission	18.07.2013
Autorisation d'émission, avec suppression du 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 par le conseil d'administration	AGE 19.05.2011	10 % du capital	18.07.2013
Délégation pour émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital pour rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique d'échange	AGE 19.05.2011	actions : 200 millions d'euros titres de créance : 600 millions d'euros	18.07.2013
Délégation pour émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital pour rémunérer des apports en nature consentis à la société	AGE 19.05.2011	10 % du capital	18.07.2013
Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	AGE 19.05.2011	Montant global des sommes susceptibles d'être incorporées	18.07.2013
<b>AUTORISATIONS EN FAVEUR DES SALARIÉS</b>			
Émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, réservée aux salariés adhérents d'un plan d'épargne entreprise	AGE 19.05.2011	2 % du capital <sup>(2)</sup>	18.07.2013
Émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, réservée aux salariés de filiales étrangères du groupe	AGE 19.05.2011	2 % du capital <sup>(3)</sup>	18.11.2012
Options de souscription ou d'achat d'actions	AGE 19.05.2010	6 % du capital <sup>(4)</sup>	18.07.2013
Actions attribuées gratuitement	AGE 19.05.2010	6 % du capital <sup>(5)</sup>	18.07.2013
<b>RACHAT D'ACTIONS</b>	AGO 19.05.2011	10 % du capital	18.11.2012 <sup>(6)</sup>
<b>RÉDUCTION DE CAPITAL</b>	AGE 19.05.2011	10 % du capital	18.11.2012 <sup>(6)</sup>

(1) L'assemblée générale du 19 mai 2011 a limité globalement les augmentations de capital pouvant être réalisées, en dehors de celles réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise et aux salariés de filiales étrangères, à un montant maximal de 200 millions d'euros et les émissions de titres de créance à 600 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 d'actions et de valeurs mobilières émises en faveur de salariés de filiales étrangères s'impute sur ce plafond.

(3) Le nombre total d'actions et de valeurs mobilières émises en faveur de salariés adhérents d'un plan d'épargne entreprise s'impute sur ce plafond.

(4) Le nombre total des actions attribuées gratuitement s'impute sur ce plafond.

(5) Le nombre total des options de souscription ou d'achat d'actions octroyées par le conseil d'administration s'impute sur ce plafond.

(6) Autorisation expirant en tout état de cause à la date de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes 2011.

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.

## 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 2011.

Au 31 décembre 2011, 804 060 options de souscription d'actions restaient en circulation, soit une augmentation potentielle nominale du capital social de 1 206 090 euros, représentant un pourcentage de dilution potentielle de 1,62 %. Toutefois, à la date de dépôt du présent document, le prix d'exercice de ces options étant sensiblement supérieur au cours de Bourse de l'action Sequana, il est peu probable que ces options soient exercées.

Les principales caractéristiques des options de souscription octroyées et restant en circulation au 31 décembre 2011 sont décrites ci-après :

#### Plans d'options de souscription d'actions au 31 décembre 2011

Date de l'assemblée	19.05.1998	21.05.2003	03.05.2005	03.05.2005
Date du directoire ou du conseil	15.05.2003	18.06.2004	03.05.2005	10.05.2006
Nombre d'options attribuées	420 000	55 000	515 000	90 000
Mandataires sociaux	160 000	55 000	515 000	0
Dix premiers attributaires salariés	260 000	0	0	90 000
Période d'exercice				
Point de départ d'exercice	15.05.2005	18.06.2006	03.05.2009 <sup>(1)</sup>	10.05.2010 <sup>(1)</sup>
Date d'expiration	15.05.2011	18.06.2012	03.05.2013	10.05.2014
Prix d'exercice à l'origine (en euros)	16,90	20,47	23,50	25,46
Prix d'exercice ajusté (en euros)	14,47	17,53	20,46	22,17
Nombre d'options exercées du 01.01.2011 au 31.12.2011	0	0	0	0
Nombre d'options devenues caduques du 01.01.2011 au 31.12.2011	104 530	0	0	0
Nombre d'options restant à lever	0	68 028	626 556	109 476
Dont mandataires sociaux au 31.12.2011	0	68 028	626 556	0

(1) Suivant les périodes de vesting.

### Actions attribuées gratuitement par Sequana

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.

Selon la fonction occupée par les bénéficiaires et l'activité du groupe à laquelle ils participent, les critères de performance sont constitués soit de l'Excédent Brut d'Exploitation de gestion consolidé de Sequana à hauteur de 50 % et de l'endettement net consolidé de Sequana à hauteur de 50 %, soit de l'Excédent Brut d'Exploitation de gestion consolidé de Sequana à hauteur de 30 %, de l'endettement net consolidé de Sequana à hauteur de 30 % et de l'EBITDA de leur activité à hauteur de 40 %.

Le règlement du plan prévoit que 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 présence et 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.

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 cours de l'exercice 2011, la cession par Sequana au groupe Munskjö de ses activités Décor ayant sensiblement modifié le périmètre du groupe, le conseil d'administration du 21 juillet 2011 a décidé, conformément aux dispositions du plan, d'en ajuster les conditions de performance et, plus généralement, d'en amender certaines modalités *de facto* affectées par ces modifications de périmètre.

Par ailleurs, pour ce qui concerne la part des droits à actions gratuites assise sur le critère lié aux performances de la division Solutions Industrielles, son acquisition a été accélérée en faveur de salariés pour lesquels il n'était plus possible de mesurer, du fait de la cession de la majeure partie de cette division, leur contribution aux performances du groupe liées aux activités cédées. À ce titre, par délibération du conseil d'administration du 21 juillet 2011, un nombre total de 63 560 actions gratuites

ont été réputées définitivement acquises le 30 avril 2012 ou le 30 avril 2014 selon la situation fiscale des bénéficiaires concernés et ce, indépendamment de la réalisation des conditions de performance au 31 décembre 2011.

Au 31 décembre 2011, compte tenu des départs intervenus au sein du groupe, le nombre d'actions gratuites pouvant être acquises ne s'élevait plus qu'à 1 822 160 actions, pour un nombre total de 158 bénéficiaires.

Après prise en compte de la réalisation des conditions de performance au 31 décembre 2011, sans tenir compte des actions définitivement acquises visées ci-dessus, et sous réserve de modifications liées à la condition de présence des bénéficiaires susceptibles d'intervenir d'ici la date d'acquisition (le 30 avril 2012 ou le 30 avril 2014 pour les bénéficiaires étrangers), 152 bénéficiaires du plan devraient acquérir, selon leur situation fiscale, le 30 avril 2012 (73 bénéficiaires) ou le 30 avril 2014 (79 bénéficiaires étrangers), deux tiers du nombre total d'actions gratuites qui leur ont été attribuées, multipliés par le pourcentage correspondant au critère d'endettement du groupe qui leur est applicable.

Ainsi, compte tenu de ce qui précède et sous la même réserve, 470 462 actions gratuites devraient être émises et acquises par les bénéficiaires français le 30 avril 2012 et 130 437 actions gratuites devraient être émises et acquises le 30 avril 2014 par les bénéficiaires étrangers au titre des conditions de performance au 31 décembre 2011.

Le plan d'attribution gratuite d'actions ci-dessus visé est le seul plan d'attribution gratuite d'actions actuellement en vigueur au sein du groupe Sequana.



# Responsabilité sociale et environnementale

Le groupe Sequana, qui emploie plus de 11 000 personnes dans 44 pays, a décidé en 2011 de se doter, à compter de 2012, d'une politique globale en matière de Responsabilité Sociale et Environnementale (RSE). Cette décision vise à regrouper au sein d'une même vision stratégique les actions menées jusqu'à présent au niveau de chacune des filiales sur les différents thèmes de la RSE que sont l'environnement, la gestion des personnes, la gouvernance ou les relations avec les parties prenantes. En proposant une stratégie globale intégrée dans l'ensemble du groupe, ce dernier réaffirme ainsi ses enjeux, ses priorités et ses valeurs. Il uniformise son discours et renforce la transversalité tout en conservant l'autonomie de ses entités.

Pour ce faire, et afin de définir clairement sa responsabilité vis-à-vis des impacts de ses décisions et de ses activités puis d'intégrer la responsabilité sociétale dans ses valeurs et ses pratiques, le groupe a choisi de baser sa politique RSE sur la norme internationale ISO 26000. Cette démarche est, bien entendu, compatible et complémentaire aux obligations réglementaires liées à l'article 225 de la loi dite « Grenelle II ».

Cette stratégie de RSE devra répondre aux grands enjeux auxquels le groupe fait face en tant qu'acteur du secteur papetier tout en s'adaptant aux évolutions réglementaires, économiques et sociétales. Ces enjeux portent sur quatre grands domaines. Tout d'abord sur la gouvernance du groupe avec la nécessité pour Sequana d'offrir une vision claire et transparente sur sa stratégie, ses processus de décision, mais également son éthique des affaires, les principes d'égalité appliqués au sein de son groupe et les relations entretenues avec l'ensemble de ses parties prenantes.

Le second principal enjeu concerne la bonne gestion et la protection des salariés. Que cela concerne les conditions de sécurité sur le lieu de travail, le dialogue social, la formation ou la promotion interne, Sequana vise à garantir à ses 11 000 salariés des conditions de travail sans danger et transparentes. Le groupe aborde la question des relations et conditions de travail dans le plus scrupuleux respect des législations des pays dans lesquels il opère.

Le troisième enjeu concerne la gestion responsable et la protection des ressources naturelles. Avec 25 usines et 110 centres de distribution à travers le monde, le groupe Sequana est fortement dépendant de ressources naturelles comme le bois, l'eau et les énergies fossiles. Réduire la dépendance aux énergies fossiles et privilégier des matières premières ne remettant pas en cause l'équilibre précaire de la planète est un enjeu majeur pour le groupe et ses entités. À travers de nombreuses actions portant sur l'amélioration de l'efficacité énergétique, mais également sur des investissements liés aux énergies renouvelables, le groupe souhaite envoyer un message fort aux différentes parties prenantes sur sa volonté d'être porteur de solutions à travers l'innovation et la transposition des thématiques environnementales tout au long de la chaîne de valeur.

Le dernier enjeu clé porte sur l'offre produit et le lien avec les clients du groupe. Plus que jamais, à travers ses différentes entités, Sequana doit non seulement répondre aux attentes grandissantes des clients pour des produits plus respectueux de l'environnement, mais également motiver et provoquer ces attentes en les anticipant. Par conviction autant que par raison économique, les produits proposés par le groupe doivent pleinement intégrer les notions de rareté des ressources, d'urgence climatique et de consommation responsable.

## Gouvernance d'entreprise

### Structure et processus de prises de décision

Sequana renforce continuellement son système de prise de décision afin de garantir la plus grande transparence dans la mise en place de ses actions et de ses stratégies. Le groupe s'efforce d'utiliser le plus efficacement possible les ressources financières, les ressources naturelles et le capital humain afin de traduire au mieux ses valeurs à travers son engagement dans la responsabilité sociétale. Sequana vise à équilibrer au mieux le niveau de pouvoir, de responsabilité et de compétence des personnes qui prennent les décisions au nom du groupe. Il s'efforce également de conserver une trace de la mise en œuvre de ces décisions afin de garantir leur application de façon responsable

et de déterminer la redevabilité pour les résultats découlant des décisions et activités de son groupe, qu'ils soient positifs ou négatifs. À travers une présence systématique ou ponctuelle au sein des trois principaux comités exécutifs (Sequana, Arjowiggins, Antalis), la fonction RSE garantit une représentativité significative au plus haut niveau de décision du groupe. La redevabilité de Sequana sur ses enjeux et impacts sociétaux est ainsi prise pleinement en considération dans sa structure même de prise de décision. La mise en place de la fonction de directeur de la RSE s'accompagnera dans un futur proche, d'une coordination accrue du réseau de personnes déjà dédiées à ces sujets au sein des différentes entités du groupe.

## Principes de légalité, éthique et transparence

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.

## Promotion de la diversité

Le groupe Sequana est à dominante européenne dans la mesure où 77 % de ses effectifs y sont employés. Mais il est aussi présent sur les autres continents avec 4 % de ses effectifs en Asie, 7 % aux États-Unis, 9 % en Amérique latine et 3 % en Afrique. De cette posture internationale résulte une prédisposition du groupe à ne pas différencier ses politiques selon des critères nationaux et encore moins ethniques, mais bien au contraire à rechercher en permanence une capitalisation sur l'enrichissement mutuel qu'apporte la juxtaposition des cultures nationales. Non seulement les comités exécutifs des groupes Antalis et Arjowiggins dénombrent au total sept nationalités différentes mais les différents comités opérationnels des groupes précités ainsi que les fréquentes réunions des managers impliquent l'ensemble des identités nationales représentatives du groupe Sequana qui affiche ainsi un réel profil multiculturel et international. La prédominance de la population masculine au sein du groupe, avec 76 % des effectifs, s'explique avant tout par les conditions de travail tant en usine de production que dans les centres de distribution où l'emploi féminin est minoritaire. Ainsi, la part de l'effectif féminin dans l'industrie est de 13 à 26 % selon l'activité concernée et atteint 31 % dans la distribution. Cette proportion varie significativement d'un continent à l'autre puisqu'elle se situe entre 24 % en Europe et aux États-Unis pour s'élever à 46 % en Asie. Ce facteur culturel est encore plus prégnant lorsque l'on examine ce pourcentage par pays dans la distribution où il se situe entre 17 % pour l'Argentine et 46 % pour la Chine. Ainsi, lorsque tant les conditions de travail que les facteurs culturels le facilitent, le groupe Sequana promeut cette première forme de diversité qu'est l'équilibre entre l'emploi masculin et féminin au sein de ses filiales. De la même manière, s'agissant des positions de management où le pourcentage de femmes au sein des plus hautes positions hiérarchiques est identique à celui de l'emploi féminin au niveau du groupe, soit 24 %, la répartition se situe entre 21 et 31 % selon les activités, démontrant ainsi que l'objectif du groupe d'atteindre 30 % des positions de management pour les femmes est tout à fait réalisable à l'horizon 2013.

Enfin et de la même manière, si la part des emplois tenus par des salariés ayant un handicap ressort à 1,5 % des effectifs totaux du groupe, on constate que ce pourcentage se situe entre moins de 1 % et plus de 3 % selon les mêmes activités, laissant envisager un objectif de 2 % des emplois du groupe tenus par des salariés ayant un handicap dans les deux ans à venir.

## Dialogue et négociations avec les parties prenantes

Le groupe Sequana, acteur majeur de la production et de la distribution de papier, reconnaît et prend en considération qu'il doit intégrer dans sa gouvernance et dans son mode de fonctionnement un dialogue actif et constructif avec ses différentes parties prenantes. Ce dialogue, basé sur la transparence, se traduit tant au niveau du groupe par une communication responsable, qu'au sein de ses différentes entités par la reconnaissance des parties prenantes et leur intégration en amont des processus de décision.

### Cartographie des parties prenantes

Le groupe Sequana opère dans une sphère économique qui regroupe différents acteurs. La bonne gestion des relations avec ces différents acteurs est une condition indispensable afin de créer un équilibre économique, social, environnemental et sociétal garantissant la pérennité du groupe.

Les différentes parties prenantes du groupe et de ses entités légales sont les suivantes :

- ▶ Clients : essentiellement tournées vers le business to business, les entités du groupe Sequana regroupent une large typologie de clients incluant principalement les grands acteurs industriels du papier, les imprimeurs, des entreprises de services, des distributeurs de papier, ou des gouvernements.
- ▶ Actionnaires, investisseurs : (cf. chapitre 1 – Bourse et actionariat).
- ▶ Fournisseurs : dans ses activités de distribution ou de production, le groupe Sequana est amené à travailler avec une multitude de fournisseurs. Répondre aux attentes de ses fournisseurs par un dialogue constructif et respectant les règles d'éthique ainsi que s'assurer que chacun d'eux garantisse le respect des valeurs du groupe est une préoccupation forte de chaque entité du groupe.
- ▶ Employés : la bonne gestion des 11 000 salariés du groupe passe par un dialogue constant, transparent avec les instances représentatives des salariés, mais également par une préoccupation permanente de leurs bonnes conditions de travail ainsi que leur sécurité sur leur lieu de travail.
- ▶ Communautés locales : implantés dans des zones rurales ou urbaines, les différents sites du groupe s'efforcent d'entretenir des relations constructives et transparentes avec les communautés locales des zones où ils sont implantés. La bonne intégration des sites dans les tissus industriels et communautaires locaux permet en outre de faire le lien entre la société et ses employés.

- ▶ **ONG** : les préoccupations légitimes des Organisations Non Gouvernementales sur les sujets sociaux et environnementaux sont pleinement prises en considération par une volonté permanente de dialogue et de transparence. Les différentes activités du groupe ne peuvent être réalisées sans des interactions constructives avec les lanceurs d'alerte que sont les ONG. Au travers de ce dialogue, le groupe reconnaît ses impacts sur son environnement, mais assure également de sa volonté de poursuivre une démarche de progrès permanente ainsi que son engagement de réduction de ses impacts.
- ▶ **Gouvernements/autorités** : les usines de production ou entrepôts logistiques doivent répondre à des exigences réglementaires internationales, nationales ou locales clairement définies. Un dialogue permanent avec ces différentes autorités est nécessaire afin de s'assurer du bon respect de ces réglementations, mais également de construire un dialogue constructif visant au respect de l'intérêt collectif de la société tout en veillant au bon fonctionnement des activités économiques du groupe.

#### **Adhésion à des organisations liées à la RSE**

- ▶ **Orée** : cette association multiacteur rassemble entreprises, collectivités territoriales, associations professionnelles et environnementales, organismes académiques et institutionnels afin de développer une réflexion commune sur les meilleures pratiques environnementales et mettre en œuvre des outils pratiques pour une gestion intégrée de l'environnement à l'échelle des territoires. À ce titre, Arjowiggins Graphic est membre de l'Orée.

- ▶ **EPE (Entreprendre Pour l'Environnement)** : association d'une quarantaine d'entreprises françaises et internationales engagées à travailler ensemble pour mieux prendre en compte l'environnement dans leur stratégie et gestion courantes. Le groupe Sequana est membre adhérent de l'EPE.
- ▶ **FSC (*Forest Stewardship Council*)** : organisation non gouvernementale, à but non lucratif et indépendante, qui a été créée pour promouvoir à travers le monde un mode de gestion responsable et durable des forêts. Arjowiggins Graphic est représenté au sein du conseil d'administration du FSC France.

#### **Dialogue avec les parties prenantes**

Depuis 2009, la division Graphique d'Arjowiggins est en partenariat avec le WWF France, ONG internationale de protection de la nature et de l'environnement (*World Wildlife Fund*). Ce partenariat vise à renforcer la démarche environnementale de la division Graphique, réduire l'empreinte écologique de ses produits et de ses procédés de fabrication mais aussi à sensibiliser ses clients sur une utilisation responsable du papier. À ce titre et dans le cadre du partenariat avec le WWF France, Arjowiggins Graphic a adhéré en 2011 au programme de lutte contre le changement climatique *Climate Savers*.



## Relations et conditions de travail

### Emploi et relation employeur-employé

Une responsabilité forte du groupe Sequana et de ses différentes entités est de contribuer à la préservation de la qualité de vie de ses salariés en garantissant des conditions de travail saines. La bonne gestion des relations employeur-employés est réalisée à travers l'application scrupuleuse des différents cadres juridiques nationaux des pays où le groupe opère.

Dans cet esprit, le groupe s'assure que chacun de ses employés bénéficie d'une égalité de chance et de traitement, sans aucune discrimination, quelle qu'elle soit. Dans un contexte économique particulièrement délicat, le groupe veille à ce que les procédures de suppressions de postes se fassent avec toutes les mesures d'accompagnements prévues par les législations locales quand elles existent.

### Répartition des effectifs moyens par société

	2011	Variation par rapport à n - 1	2010	2009
Arjowiggins	5 223	(180)	5 403	6 288
Antalis	6 023	(684)	6 707	6 937
Holdings (Sequana et autres)	63	4	59	24
<b>TOTAL</b>	<b>11 309</b>	<b>(860)</b>	<b>12 169</b>	<b>13 249</b>

### Répartition des effectifs moyens par activité et zone géographique

Zone	Arjowiggins	Antalis	Holdings	Total
Europe	3 811	4 920	63	8 794
<i>dont France</i>	2 350	649	63	3 062
Amérique du Nord	725	–	–	725
Amérique du Sud	505	376	–	881
Afrique – Moyen-Orient	2	460	–	462
Asie-Océanie	180	267	–	447
<b>TOTAL</b>	<b>5 223</b>	<b>6 023</b>	<b>63</b>	<b>11 309</b>

### Répartition des effectifs par sexe et ancienneté

Le groupe Sequana a mis en place en 2011 un reporting consolidé par l'ensemble de ses entités légales sur un certain nombre d'indicateurs jusque-là suivis uniquement localement. Ce nouveau reporting permettra de suivre dorénavant de façon globale un certain nombre d'indicateurs tels la répartition hommes/femmes, le nombre de femmes dans les équipes de management, l'absentéisme, le pourcentage de personnes formées, le pourcentage d'employés handicapés ou encore la répartition par ancienneté des employés suivant l'activité dont ils dépendent. Le suivi désormais régulier de ces indicateurs sera la base d'actions correctives et d'orientations éventuelles sur ces sujets spécifiques.

Les activités de production de papier, en raison de leur nature industrielle, regroupent un nombre plus important d'hommes que de femmes. Avec 19,2 % de femmes, Arjowiggins s'efforce néanmoins de promouvoir les personnes indépendamment de leur origine, sexe ou religion. Dans son activité de distribution, le pourcentage de femmes chez Antalis est de 31 %.

La part de femmes représentées au sein du management est de 25,5 % chez Arjowiggins et de 22,6 % chez Antalis. Cet indicateur, nouvellement consolidé au niveau du groupe, permettra de procéder à des ajustements.

Nouveaux indicateurs 2011 :

- ▶ Nombre de femmes dans chacun des trois comités exécutifs :
  - Arjowiggins : 4 sur 10,
  - Antalis : 2 sur 15,
  - Sequana : 1 sur 7,
- ▶ Nombre de femmes au conseil d'administration : 1 sur 10 administrateurs.

## Répartition par sexe

	Antalis	Arjowiggins	Holdings	TOTAL
% hommes	69 %	80 %	52,5 %	74 %
% femmes	31 %	20 %	47,5 %	26 %

## Répartition par tranche d'âge

	Antalis	Arjowiggins	Holdings	TOTAL
< 20 ans	1 %	1 %	0	1 %
20-30 ans	11 %	11 %	15 %	11 %
30-40 ans	26 %	19 %	28 %	22 %
40-50 ans	34 %	36 %	33 %	35 %
50-60 ans	23 %	29 %	23 %	26 %
+ 60 ans	5 %	4 %	1 %	5 %

## Répartition par ancienneté

	Antalis	Arjowiggins	Holdings	TOTAL
- 1an	8 %	6 %	7 %	6 %
1-5 ans	25 %	20 %	39 %	23 %
5-10 ans	21 %	11 %	28 %	16 %
10-20 ans	27 %	25 %	16 %	26 %
+ 20 ans	19 %	38 %	10 %	29 %

## Communication interne

Chez Arjowiggins, afin de permettre une plus grande cohésion et mobilisation autour d'objectifs communs, la communication est assurée par chaque division par le biais d'un dispositif spécifique.

Un séminaire pour les cadres d'Arjowiggins Graphic est organisé tous les trimestres et un séminaire pour les directeurs d'usine de la division Sécurité s'est tenu pour la première fois en 2011. La division Papiers de création organise chaque trimestre une conférence téléphonique qui permet à l'encadrement d'être informé de la marche des affaires. Quant à la division Couché US, une journée « portes ouvertes » organisée en 2011 a donné l'occasion aux collaborateurs de dialoguer avec la direction de manière informelle. Enfin, les divisions s'appuient sur des réunions *ad hoc* ou sur l'intranet pour informer régulièrement leurs collaborateurs sur leur activité et les événements clés.

Par ailleurs, l'intranet du groupe Arjowiggins met à la disposition des collaborateurs un certain nombre de documents qui sont régulièrement mis à jour (présentation institutionnelle, informations concernant la sécurité dans le groupe, etc.). Enfin, la rubrique actualités permet d'avoir accès aux différents communiqués de presse diffusés par le groupe.

Chez Antalis, la communication interne autour du programme stratégique RACE 2012 s'est poursuivie tout au long de l'année 2011. Si l'année 2010 a été celle du lancement autour d'un vaste plan de communication interne à l'intention de tous les collaborateurs en Europe, l'année 2011 a été celle du déploiement de ce programme dans tous les pays d'Asie où le groupe Antalis est implanté. Les

outils, tels qu'une vidéo de présentation de cette initiative, des posters, des *e-newsletters* ont été adaptés aux besoins locaux et des réunions rassemblant les employés sur chaque site ont eu lieu à l'instar de ce qui a été mis en oeuvre en 2010 en Europe.

En parallèle, la communication interne autour de ce programme s'est également poursuivie en Europe. Les trois *Management Meetings* organisés en 2011, qui ont rassemblé 120 cadres, ont été l'occasion de faire le point sur l'avancement des projets fondateurs de RACE 2012 grâce à des présentations de chaque projet et des *workshops* sur des thèmes particuliers. Keynotes, le magazine interne d'Antalis, et BetweenUs, la plateforme Intranet, ont été, comme en 2010, des vecteurs de communication efficaces sur ce programme, mettant en avant les réalisations et l'état d'avancement de chaque projet.

Une récente enquête de lectorat a montré que Keynotes reste, pour les collaborateurs d'Antalis, un outil de communication très apprécié : 81 % des salariés le lisent et 82 % d'entre eux le considèrent comme utile.

Comme en 2010, des sessions régionales de « chat » ont été organisées en Europe permettant à tous les salariés équipés d'une connexion Internet de poser des questions au management sur l'état d'avancement du programme RACE 2012 ainsi que sur d'autres sujets. Ce nouveau média a remporté un certain succès avec, pour chaque session, plus de la moitié de la population concernée qui était connectée.

## Conditions de travail et protection sociale

### 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. En 2011, la révision de la politique de rémunération des principaux cadres de direction mise en oeuvre au sein du groupe début 2010 a permis 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-après.

Les négociations annuelles obligatoires des sociétés Arjowiggins et Antalis se sont déroulées en janvier et février, les partenaires sociaux et les directions d'entreprises ayant considéré que la période habituelle de négociation du printemps était tardive eu égard à l'accélération de l'inflation constatée début 2011. Ces négociations, menées dans un contexte économique plus difficile qu'en 2010, ont néanmoins permis de préserver le pouvoir d'achat des salariés.

Par ailleurs, le groupe Sequana étant soumis à la prime de partage des profits instituée en juillet 2011, les directions des sociétés françaises concernées ont ouvert en octobre 2011 les négociations qui se sont conclues par le versement d'une prime dont le montant moyen se situe entre 100 et 200 euros selon la situation économique de la société, confortant ainsi la préservation du pouvoir d'achat des salariés.

### Plan de succession des managers

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 succession selon un format standard 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 succession 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 la moitié des positions clés étaient sécurisées (au moins un successeur identifié). L'accent a porté 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 papeterier 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. Le groupe favorise la mobilité de ses salariés tant en termes de fonctions ou de métiers qu'en termes de localisations géographiques.

### 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 (notamment au Royaume-Uni et en Belgique chez Antalis).

### Accords de participation et intéressement

#### Sociétés holdings françaises du groupe

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) ou 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 versé aux salariés bénéficiaires en 2011 s'est élevé à 91 013 euros. Au titre de l'exercice 2011, un montant brut de 42 262 euros a été distribué en 2012.

L'accord d'intéressement conclu par les salariés de Sequana en juin 2009 (avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2009), dans le cadre des dispositions des articles L. 3312-2 et suivant du code du travail, a pris fin le 31 décembre 2011. L'assiette de l'intéressement au titre de cet accord était constituée du résultat opérationnel courant consolidé de Sequana. Un nouvel accord d'intéressement devrait être conclu avant la fin du premier semestre 2012.

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 et Sequana Ressources & Services) en 2011 au titre de l'exercice 2010 s'est élevé à environ 344 000 euros. Au titre de l'exercice 2011, un montant brut d'environ 271 000 euros pourrait être distribué en 2012 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 peuvent 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 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 division 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 division Papiers de création, mesurés par rapport au budget.

## Plans d'épargne d'entreprise (PEE)

### Sociétés holdings françaises du groupe

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.

Les sommes versées par les bénéficiaires, majorées de l'abondement versé par ces deux sociétés au cours de l'exercice 2011 se sont élevées à 292 664 euros.

## 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 création 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'actionariat 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.

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 du 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 à 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 Natixis 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)

### Sociétés holdings françaises du groupe

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.

Les sommes versées par les bénéficiaires, majorées de l'abondement versé par ces deux sociétés au cours de l'exercice 2011 se sont élevées à 128 103 euros.

En conclusion, avec une offre aussi large que diversifiée (près de 10 PEE et 4 à 6 FCPE par PEE), l'ensemble des PEE ayant intégré entre 2010 et 2011 une offre de fonds solidaire, l'épargne salariale est une dimension que le groupe entend orienter de manière plus efficace, certains collaborateurs épargnants ayant accès à une quinzaine de fonds, ce qui rend l'offre d'épargne salariale peu lisible dans le groupe Arjowiggins.

Le groupe Sequana considérant que l'épargne salariale en vue de la retraite constitue un axe de sa politique de rétribution en France et cela 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 rajouter 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.

Par ailleurs, l'extension d'une offre PERCO aux structures qui en sont actuellement démunies doit se poursuivre en 2012.

## Plans donnant droit à des actions Sequana – Actionariat 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 186) 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 186) 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 2011, 377 623 actions de la société étaient ainsi détenues par des salariés du groupe à travers des FCPE investis en actions Sequana.

## Dialogue social

Au sein du groupe, Sequana entend organiser le dialogue social selon un principe de subsidiarité selon lequel le dialogue le plus pertinent doit se dérouler 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 sont soumises à l'obligation d'avoir, soit une institution représentative du personnel, soit d'engager des négociations qui sont autant de lieux d'échange.

### 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 division concernée 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 celles 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, le comité 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 et a permis l'introduction d'un Plan d'épargne entreprise (cf. ci-dessus).

Au niveau des structures des sièges sociaux d'Arjowiggins et d'Antalis, 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 2011, le comité d'entreprise européen s'est réuni trois fois chez Arjowiggins dont deux fois en comité restreint pour le projet de cession des activités Décor et des activités Canson et une fois chez Antalis en réunion plénière.

## 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 trois à quatre 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 pro-

cessus de chaque activité. Un point d'étape est réalisé avec les élus quatre fois par an au total à l'occasion des comités européens Antalis et Arjowiggins et du comité groupe France Arjowiggins.

En 2011, le groupe a par ailleurs décidé d'augmenter l'accent mis sur la prévention des maladies professionnelles en engageant un processus de veille et d'harmonisation pour chacun des pays couverts par ses deux métiers.

### 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. Il n'est pas rare que des réunions exceptionnelles se tiennent. 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 que dans les autres entités du groupe Sequana.

Les principales actions en matière d'hygiène et de sécurité déployées en 2011 se sont inscrites dans la continuité de celles des années précédentes :

- ▶ 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. Un accent particulier a été mis sur les produits chimiques, la ségrégation des piétons et véhicules, la manutention mécanisée et le risque incendie ;
  - protéger les machines à papier et équipements de finition sur la base des standards les plus élevés de la profession ;
  - poursuivre l'aménagement des postes de travail autour du « 5S » ;
  - suivre les plans d'action par site et par activité ;
  - encourager l'usage des outils de management développés dans le cadre du *Lean Management*.
- ▶ 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.
- ▶ une démarche sécurité du groupe Arjowiggins structurée :
  - autour d'une politique santé et sécurité propre à chaque division ;
  - 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. Trois nouveaux sites ont été certifiés en 2011, portant à douze leur nombre total ;
- ▶ le renforcement du développement d'une culture sécurité forte, impliquant l'ensemble du personnel ainsi que ses représentants et s'appuyant particulièrement sur le rôle de l'encadrement :
  - formations spécifiques au management intermédiaire ;
  - formations et sensibilisations aux comportements ;
  - mise en place d'audits comportementaux.

### 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 de production. Si les règles de sécurité font 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 OHSAS18001 établi au niveau international.

Antalis dispose désormais :

- ▶ d'un référentiel lui donnant la connaissance du détail de l'ensemble des accidents avec arrêt de travail et des incidents majeurs survenus dans chacun de ses sites ainsi que d'indicateurs en mesurant la fréquence et la gravité ;
- ▶ d'un système mixte d'audit sécurité structuré autour d'un référentiel d'autoévaluation et d'audits terrain menés par les correspondants sécurité groupe, l'ensemble donnant lieu à des plans d'action suivis par l'équipe de prévention groupe ;
- ▶ en sus des plans de formation locaux, de modules de sensibilisation aux risques liés aux incendies, manutention chariots, manutention manuelle et stockages en hauteur. Ces modules sont présentés par l'équipe prévention groupe à l'occasion d'une journée sécurité organisée par région ou par pays.

L'année 2011 a également été l'occasion, dans le groupe Sequana :

- ▶ de sensibiliser le management à partir du comité exécutif de chaque division d'Arjowiggins ;
- ▶ d'étendre à la France le concept de « coin sécurité » pour favoriser dans chaque entrepôt ou atelier la sensibilisation et les échanges interactifs avec les salariés sur les problématiques de santé et de sécurité rencontrées dans la période écoulée, ou pouvant se présenter dans la période à venir en fonction des activités prévues.

Sécurité des personnes	Antalis	Arjowiggins	Holdings
Accidents avec arrêt	120	71	0
Indice de fréquence 2011	19,5	13,0	0
Indice de fréquence 2010	24,9	20,9	0

Indice de fréquence = nombre d'accidents avec arrêt/nombre de salariés et intérimaires temps plein x 1 000.

## Développement des Ressources Humaines et formation professionnelle

### Formation professionnelle

Le groupe veille à poursuivre ses efforts de formation afin de bénéficier de personnel qualifié et d'offrir à celui-ci les compétences les plus élevées pour lui permettre d'exercer ses 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).

Chez Arjowiggins, malgré une conjoncture déprimée imposant une gestion resserrée des charges d'exploitation, le groupe poursuit ses efforts de formation essentiellement orientés sur la sécurité des personnes et des biens.

Chez Antalis, en dehors des actions de formation plus classiques et dans le cadre du programme RACE 2012 (cf. chapitre 1), considérant que la compétence des forces de vente était un enjeu essentiel des performances, il a été créé en 2010 une académie de vente dont l'objectif est de former sur les deux ans à venir 2400 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 de 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.

Le groupe Sequana souhaite néanmoins suivre de façon plus rigoureuse les nombreuses questions relatives à la gestion des hommes et des femmes du groupe. À ce titre, un certain nombre d'indicateurs sont désormais consolidés de façon globale et vont permettre de mieux mesurer certaines évolutions et de réajuster les ajustements nécessaires dans ces domaines.

	Antalis	Arjowiggins	Holdings	TOTAL
Pourcentage de salariés formés en 2011	83,5 %	90,4 %	40 %	86,3 %
Nombre de jours de formation par employé en 2011	2,78	2,06	2,14	2,45

	Antalis	Arjowiggins	TOTAL
Nombre d'employés embauchés en 2011	731	297	1 028
Rotation	5,7 %	3,1 %	4,5 %

	Antalis	Arjowiggins	TOTAL
Pourcentage de femmes au sein du management en 2011	22,6 %	25,5 %	23,9 %

	Antalis	Arjowiggins	TOTAL
Pourcentage de salariés handicapés en 2011	0,83 %	1,88 %	1,51 %

	Antalis	Arjowiggins	TOTAL
Pourcentage d'absentéisme en 2011	3,76 %	3,09 %	3,4 %



# Politique environnementale

## Politique générale en matière environnementale

Le groupe s'est doté en juillet 2011 d'une direction de la Responsabilité Sociale et Environnementale. Ce poste vise à coordonner et orienter les politiques spécifiques à chaque entité et à permettre au groupe de posséder des informations centralisées lui permettant de répondre aux obligations réglementaires liées à l'article 225 de la loi dite « Grenelle 2 » mais également de proposer dès début 2012 une politique accompagnée d'une stratégie globale RSE pour le groupe. Cette politique devra répondre par des plans d'action et des engagements formels aux enjeux sociaux environnementaux et économiques majeurs liés aux différents métiers du secteur papetier dans lesquels le groupe est présent. La création de ce poste a également pour objectif de rationaliser et renforcer la transversalité entre les entités afin d'augmenter continuellement le niveau d'exigence et les résultats sur chacun des sujets traités.

L'information et la formation des employés aux grands enjeux environnementaux liés à chacun des métiers et à l'activité est une des responsabilités du groupe, au même titre que la formation et l'information sur la sécurité sur le lieu de travail. À ce jour, aucune comptabilité sur le nombre de formations de ce type est effectuée.

## Certification des sites

Les différentes entités d'Arjowiggins et d'Antalis sont toutes engagées dans un programme ambitieux de certification des sites de production et de distribution. Les cinq certifications principales pour lesquelles le groupe souhaite élever le niveau d'application sont : la certification ISO 9001 (relative aux systèmes de gestion de la qualité), la certification ISO 14001 (relative au management environnemental), la certification OSHAS 18001 (relative au management de la santé et de la sécurité au travail) et les certifications FSC et PEFC (relatives à la bonne gestion de la ressource bois).

## Certification des sites Arjowiggins Graphic et Antalis (en pourcentage)

	ISO 9001	ISO 14001	OSHAS 18001	FSC	PEFC
Arjowiggins	19/25	20/25	12/25	8/25	
en %	76 %	80 %	48 %	33 %	88/110
Antalis	49/110	28/110	5/110	100/110	80 %
en %	44 %	25 %	4,5 %	90 %	

## Prévention des pollutions

Il est de la responsabilité du groupe de mettre en place toutes les mesures nécessaires afin de prévenir, anticiper et gérer tout risque de pollution lié à ses activités. Les risques principaux de pollution auxquels sont exposées les activités de fabrication et de distribution portent sur le recyclage et l'élimination des déchets, les nuisances olfactives et sonores.

Sur tous les sites de fabrication et de distribution de papier, et conformément aux certifications ISO14001 appliquées dans un nombre grandissant de sites, la gestion systématique des différents déchets inhérents aux activités est mise en place. Ces déchets sont collectés par famille et traités à travers des filières sélectives. Les déchets papiers inhérents à la fabrication des produits sont, lorsque cela est possible, systématiquement réintroduits dans les processus de fabrication.

Le contrôle strict de la qualité des rejets en eaux à travers une gestion rigoureuse des stations d'épuration constitue l'élément majeur de la gestion des risques de pollution des cours d'eau.

## Utilisation durable des ressources

### La consommation d'eau et l'approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales

Les enjeux liés à une utilisation responsable de la ressource « eau » sont doubles pour le groupe et concernent principalement la fabrication du papier : réduire la consommation d'eau dans les procédés de fabrication et garantir une qualité des rejets a minima en conformité avec les normes en vigueur des pays dans lesquels le groupe opère.

Même si près de 95 % de l'eau utilisée dans le cycle de fabrication sont rejetés en aval de la source de prélèvement, réduire le volume d'eau nécessaire au processus est essentiel pour le groupe. En effet, un certain nombre d'usines du groupe se situe dans des zones de potentiel stress hydrique saisonnier à l'intérieur desquelles des restrictions des autorités locales sont imposées aux particuliers comme aux entreprises. Réduire les besoins en eau permet donc de mieux appréhender ces périodes estivales où l'utilisation de l'eau (rivière ou réseau) est restreinte.

Le contrôle de la bonne qualité des eaux rejetées dans le milieu naturel après utilisation est une préoccupation majeure du groupe. Celle-ci se traduit par des investissements constants dans la qualité des stations de traitements des eaux usées et par des mesures quotidiennes des propriétés de l'eau rendue au milieu naturel. Ces contrôles, effectués également en amont du prélèvement, sont transmis aux autorités locales à fréquences régulières (ex : aux DREAL en France).

### La consommation de matières premières et les mesures prises pour améliorer l'efficacité de leur utilisation

Les efforts d'optimisation de l'utilisation des matières premières portent aussi bien sur l'utilisation de l'eau et de l'énergie que sur celle des divers composants nécessaires à la fabrication de papier. Une piste importante d'amélioration repose sur la volonté du groupe de substituer progressivement ses approvisionnements en pâte vierge par de la pâte de papier recyclé. Cette évolution anticipe et accompagne la demande des clients pour des produits plus respectueux de l'environnement, notamment la demande de produits en papier recyclé. Moins utilisatrice d'énergie et d'eau et moins émettrice de gaz à effet de serre, la fabrication de papier recyclé allège ainsi l'empreinte écologique du groupe. Un autre axe majeur de développement sur la bonne gestion de la ressource « bois » porte sur le recours croissant aux pâtes certifiées FSC® (*Forest Stewardship Council*). Cette certification offre en effet les garanties les plus solides et les plus exigeantes du marché sur la bonne gestion de la forêt dont est originaire la fibre de bois. Avec la totalité des usines certifiées FSC® (*Chain of control*) et près de 97 % des entrepôts de distribution, le groupe garantit ainsi à ses clients le respect complet de la chaîne de valeur. Sequana vise également à augmenter continuellement la part de fibres certifiées FSC® dans ses approvisionnements de fibres (vierges ou recyclées) afin d'offrir des gammes de produits certifiés toujours plus larges à ses clients. Le groupe avance également sur la substitution de matières premières par d'autres à moindre impact environnemental. Différentes sortes d'amidon remplacent par exemple, le latex, partie intégrante du procédé de fabrication du papier. Les efforts de Recherche & Développement en ce domaine sont essentiels et le groupe y a consacré cette année un budget de 11,7 millions d'euros en augmentation de 18 % par rapport à 2010.

### La consommation d'énergie : les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables

Une politique énergétique responsable passe avant tout par un travail constant et poussé sur l'efficacité énergétique des sites et des machines. À travers une maintenance régulière et exigeante et des investissements appropriés, les besoins énergétiques des différentes machines diminuent progressivement et continuellement. Au-delà de la baisse des coûts associés aux achats d'énergie, motivation essentielle pour un directeur de site et pour un groupe industriel, les bénéfiques pour l'environnement sont également valorisés et permettent aux personnes qui mettent en œuvre des mesures d'y apporter une autre dimension. Les piliers économiques, environnementaux et humains sont pleinement intégrés dans cette démarche. Le recours aux énergies renouvelables constitue le second grand axe d'amélioration visant à améliorer l'efficacité énergétique des sites. Celui-ci s'inscrit dans une politique à moyen terme du groupe qui vise à redéfinir et rééquilibrer son mix énergétique. La hausse du prix des énergies fossiles, les risques croissants pour la planète liés à leur surconsommation, les réglementations de plus en plus nombreuses sur les quotas de CO<sub>2</sub> conduisent notamment les industriels à diversifier leurs approvisionnements en énergie et à intégrer progressivement les énergies renouvelables. La solution de la biomasse à partir de copeaux de bois présente une voie assurant de nombreux avantages pour un groupe papetier. Autorisant des applications pertinentes de cogénération de chaleur pour approvisionner les usines, utilisant une matière première liée à son activité, permettant d'intégrer d'autres acteurs de la filière bois dans le processus, la biomasse offre en effet de multiples avantages. Avec deux projets (Dalum et Palalda) et plusieurs autres en cours d'étude, les entités du groupe saisissent pleinement cette opportunité visant à réduire leur empreinte carbone, leur dépendance aux énergies fossiles et à réduire leurs coûts.

#### Total en kilotonnes

Total matériaux fibreux (pulpe, vieux papiers, coton)	684,4
Total liants (latex, amidon, polyacétate de vinyle)	59,4
Colorants / Pigments / Azurants optiques	2,9
Charges organiques	298,3
Éléments de sécurité des billets de banque	1,1
Autres produits chimiques <sup>(1)</sup>	2,5

(1) PP (Polypropylène), H<sub>2</sub>O<sub>2</sub> (peroxyde d'hydrogène), AKD (Dimère alkylique de cétène), NaOH (hydroxyde de sodium), TiO<sub>2</sub> (dioxyde de titane), PAC (chlorure d'aluminium poly).



Le bilan environnemental global de l'année 2011 établi à partir de l'ensemble des usines Arjowiggins conduit aux données suivantes :  
 Chiffres clés de performances environnementales

Indicateur	Unité	Graphique	Couché US	Papiers de création	Médical/ Hôpital	Sécurité	TOTAL
<b>Consommation d'eau</b>							
Consommation d'eau/Production Nette	m3/T. papier	11,9	49,1	70,0	56,9	112,4	60,1 m 3/t
<b>Rejets liquides</b>							
Rejets d'eau/Production nette vendable	m3/T. papier	10,4	48,7	60,4	34,2	94,7	49,7 m3/t
<b>Analyse des matières en suspension (MES)</b>							
Rejets de MES/Production nette vendable	Kg/T. papier	1,10	0,59	1,40	0,11	0,48	3,7 kg/t
<b>Analyse de la Demande Chimique en Oxygène (DCO)</b>							
DCO/Production nette vendable	Kg/T. papier	1,23	4,86	6,29	4,52	5,11	4,4 kg/t
<b>Analyse de la Demande Biochimique en Oxygène après 5 jours (DBO 5)</b>							
DBO 5/Production nette vendable	Kg/T. papier	0,09	0,24	0,94	1,06	6,58	1,8 kg /t
<b>Analyse de l'Azote (N ; Nitrogen)</b>							
N/Production nette vendable	Kg/T. papier	0,07	na	0,16	na	0,20	0,14 kg/t
<b>Analyse du Phosphore (P : Phosphorus)</b>							
P/Production nette vendable	Kg/T. papier	0,004	na	0,051	na	0,041	0,03 kg/t
<b>Analyse du CO<sub>2</sub></b>							
Émission de CO <sub>2</sub> /Production nette vendable	Kg/T. papier	151	1 914	1 177	551	684	896 kg/t
<b>Analyse de la consommation de Gaz (Énergie)</b>							
Consommation de Gaz / Production nette vendable PCI	KWh/T. papier	685	1 232	4 968,65	2 496,28	1 142,05	2 105 Kwh/t
<b>Analyse de la vapeur achetée à l'extérieur (Énergie)</b>							
Vapeur achetée/ Production nette vendable	KWh/T. papier	1 021	59	2 145,32	na	na	1 075 Kwh/t
<b>Analyse de la consommation d'électricité (Énergie)</b>							
Consommation d'électricité/ Production nette vendable	KWh/T. papier	637	1 659	1 538	1 104	1 910	1 370 KWh/t
<b>Analyse de la consommation d'énergie</b>							
Consommation totale d'énergie/ Production nette vendable	KWh/T. papier	2 092	6 702	5 893	3 514	3 827	4 406 KWh/t
<b>Analyse de la consommation d'énergie</b>							
Consommation d'énergies fossiles/ Production nette vendable	KWh/T. papier	1 340	3 476	3 866,55	2 409	1 470	2 512 KWh/t
<b>Analyse de la consommation de biomasse (Énergie)</b>							
Consommation de biomasse/ Production nette vendable PCI	KWh/T. papier	3 005	1 568	na	na	na	2 286 KWh/t
Consommation de biomasse/ Production nette vendable GJ	GJ/T. papier	11	6	na	na	na	8,23 GJ/t
Chauffage urbain	KWh	225 663 333	na	na	na	na	225 663 333 KWh
<b>Analyse de la consommation de fioul (Énergie)</b>							
Consommation total de Fioul/ Production nette vendable	KWh/T. papier	9	na	586	2	652	312 KWh/t
<b>Analyse de la consommation de charbon</b>							
Consommation de Charbon/ Production nette vendable	KWh/T. papier	na	2 184	na	na	na	2 184 KWh/t

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.

## Atténuation et adaptation aux changements climatiques

### Les rejets de gaz à effet de serre (GES)

Dans la totalité des activités du groupe, la production de papier ou assimilés est de loin la principale cause d'émissions de gaz à effet de serre. Les processus industriels au sein des 25 usines du groupe sont en effet fortement consommatrices d'énergie et sources de rejets gazeux. La comptabilité des émissions de gaz à effet de serre porte actuellement, au sein du groupe, principalement sur l'activité de production et n'est, à ce jour, ni systématique ni centralisée concernant les activités de distribution. Cette dernière restant marginale comparativement au volume de rejets, le groupe a décidé de concentrer ses moyens de mesure et de prioriser ses actions sur ses impacts principaux liés à ses usines de production. En effet, les enjeux climatiques auxquels la planète est confrontée imposent à tous les acteurs une maîtrise rigoureuse de leurs émissions. Si un cadre réglementaire de plus en plus rigoureux apparaît au fil des ans, l'engagement volontaire des entreprises sur ce sujet est aujourd'hui indispensable pour une action efficace afin d'atténuer et de s'adapter aux changements climatiques. Par des systèmes de comptabilité rigoureux et exhaustifs, Arjowiggins pilote au plus près ses différentes émissions de gaz à effet de serre et s'efforce de mettre en place toutes les mesures pouvant permettre une réduction de celles-ci. À travers de continuels efforts sur l'efficacité énergétique, chacune des 25 usines du groupe s'efforce de réduire les besoins en énergie des différents équipements. Ce travail quotidien de réglage, bonne maintenance et d'investissements appropriés permet ainsi de réduire significativement les émissions associées à des consommations mal maîtrisées.

### L'adaptation aux conséquences du changement climatique

En 2011, le groupe Arjowiggins a bénéficié, comme les années précédentes, d'allocations gratuites de quotas du PNAQ2 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, du Royaume-Uni, de Belgique, d'Allemagne, du Danemark et d'Espagne ont baissé de 4,5 % entre 2009 et 2011, permettant à nouveau à Arjowiggins de disposer d'un solde excédentaire de quotas qui ont été vendus sur le marché.

### Programme *Climate Savers* d'Arjowiggins Graphic

Arjowiggins Graphic a choisi d'anticiper et de s'adapter aux conséquences du changement climatique à travers un partenariat engageant avec l'organisation non-gouvernementale WWF France. En adhérant au programme *Climate Savers*, Arjowiggins Graphic s'est engagé formellement à réduire de 23 % ses émissions de gaz à effet de serre entre 2007 et 2014. Cet accord, déconnecté de toute obligation réglementaire, démontre une volonté d'engagement volontaire qui traduit pleinement la responsabilité de la division vis-à-vis de son environnement et du changement climatique en particulier. Rejoignant ainsi les 25 entreprises mondiales les plus engagées dans ce domaine, Arjowiggins Graphic démontre ainsi que croissance économique peut aller de pair avec une réduction des émissions de gaz à effet de serre. Une des clés de cet engagement repose sur la notion d'innovation et plus particulièrement sur la part croissante de production de papier réalisée à base de papiers recyclés qui requièrent moins d'énergie et d'eau lors des processus de fabrication.

## Bonnes pratiques des affaires

L'éthique et la bonne pratique des affaires font partie intégrante des valeurs de Sequana. Le groupe s'efforce de mettre en place toutes les mesures et actions visant à s'assurer que les lois en vigueur des pays dans lesquels celui-ci opère et les valeurs qu'il défend sont scrupuleusement respectées.

### Lutte contre la corruption et concurrence loyale

Le groupe Sequana opère via ses différentes entités dans 44 pays et il est de sa responsabilité que les règles d'éthique des affaires soient fermement affirmées, mises en œuvre et véri-

fiées partout où il est présent. Le groupe veille ainsi à ce que les relations entre ses entités et des organismes publics, d'autres entreprises, des fournisseurs, des sous-traitants, des clients ou des concurrents soient gérées de façon loyale et responsable, éliminant toute possibilité de corruption ou de pratique illégale. Afin de prévenir de telles pratiques et de réaffirmer l'intégrité comme aspect central de sa vision des affaires, Sequana renforce chaque année ses actions de prévention et de contrôle.

## Engagement sociétal

---

Engagé dans une démarche responsable, Sequana a choisi d'orienter son mécénat vers la culture et la création. Dans ses deux métiers, son engagement se traduit également par des initiatives locales, au plus près des besoins des communautés, principalement dans le domaine de la culture, de l'éducation et de la santé.

### Promouvoir la culture et l'éducation

Dans le cadre de son mécénat avec le musée du Louvre, Sequana contribue, depuis 2007, à l'édition des catalogues des expositions temporaires qui sont imprimés sur des papiers éco-responsables de haute qualité d'Arjowiggins. Le groupe est également partenaire de la FIAC (Foire internationale d'Art contemporain) pour la réalisation du catalogue.

À travers ses activités de distribution et de production, le groupe mène également de nombreuses initiatives de soutien au design. Antalis a notamment offert du papier aux étudiants de l'École d'Art, de Design et de Mode en Pologne et a fait don de papiers à diverses associations culturelles à Düsseldorf, ou encore, lors d'événements de renom comme le « KultCrossing » à Cologne en Allemagne.

### Soutenir les initiatives liées à l'éducation et à la santé

Dans le domaine de l'éducation et de la santé, l'aide à l'enfance est l'un des axes privilégiés retenus par ses deux activités. Arjowiggins Graphic a ainsi soutenu une initiative dans le cadre d'un partenariat entre le ministère de l'Éducation nationale, de

la Jeunesse et de la Vie associative, et la société Deyrolle pour l'Avenir, qui a consisté à remettre à l'ensemble des classes de CM1-CM2 de l'Académie de Rouen (France) une série de dix planches pédagogiques sur le développement durable. L'une de ces planches, imprimées sur le papier Cyclus, porte spécifiquement sur « le cycle du papier » et permet de sensibiliser les jeunes générations aux gestes simples du recyclage et à leur importance dans la préservation des ressources forestières.

Des actions ont par ailleurs été menées par Antalis dans de nombreux pays, en donnant du papier à diverses associations œuvrant pour l'aide à l'enfance comme en Afrique du Sud, avec le Jo'burg Child Welfare (JCW), ou bien encore la Fondation Maria Carolina au Brésil.

Chaque année, les collaborateurs d'Antalis dans de nombreux pays se mobilisent autour d'actions pour le cancer du sein, particulièrement en Belgique (Pink Ribbon et Think Pink), au Brésil, en France (course « La Parisienne »), en Espagne (Asociacion Espanola Contra el Cancer) et en Grande-Bretagne (Wear it Pink).

La mobilisation autour de la santé des enfants suscite également de nombreuses initiatives en Finlande, en Hongrie et en Lettonie, qui soutient Latvia Children Fund, une organisation dédiée à la protection et à la santé des enfants.



# Chapitre 6

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE  
DES ACTIONNAIRES DU 26 JUIN 2012

## **206 ORDRE DU JOUR**

- 206 Du ressort de l'assemblée générale ordinaire
- 206 Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire

## **207 RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

- 207 Résolutions relevant de la compétence  
d'une assemblée générale ordinaire
- 208 Résolutions relevant de la compétence  
d'une assemblée générale extraordinaire

## **208 TEXTE DES RÉOLUTIONS**

- 208 Du ressort de l'assemblée générale ordinaire
- 210 Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire

# Ordre du jour

- ▶ Rapport de gestion du conseil d'administration et rapports des commissaires aux comptes sur les comptes annuels sociaux et consolidés de Sequana de l'exercice clos le 31 décembre 2011
- ▶ 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 et sur la délégation à donner au conseil pour procéder à une augmentation de capital réservée aux salariés de filiales étrangères du groupe

## Du ressort de l'assemblée générale ordinaire

---

1. Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2011
2. Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011
3. Résultat de l'exercice – affectation
4. Conventions et engagements réglementés
5. Renouvellement du mandat de commissaire aux comptes titulaire de la société Constantin Associés
6. Renouvellement du mandat de commissaire aux comptes suppléant de M. François-Xavier Ameye
7. Ratification du transfert de siège social
8. Autorisation au conseil en vue de permettre à la société d'opérer sur ses propres actions

## Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire

---

9. Autorisation au conseil en vue de réduire le capital social de la société par annulation d'actions autodétenues
10. 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, 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
11. Ouverture de la possibilité pour les actionnaires de participer à l'assemblée générale par des moyens de télécommunication électronique et modification corrélative des articles 20 et 21 des statuts
12. 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.

## Résolutions relevant de la compétence d'une assemblée générale ordinaire

---

Par le vote de la 1<sup>re</sup> résolution, il est proposé aux actionnaires d'approuver les comptes sociaux de Sequana arrêtés au 31 décembre 2011, qui se traduisent par une perte de 330 958 032,65 euros.

La 2<sup>e</sup> résolution concerne l'approbation des comptes consolidés de Sequana au 31 décembre 2011 qui font ressortir une perte nette de 77 millions d'euros.

La 3<sup>e</sup> résolution se rapporte à l'affectation du résultat. Il est proposé de ne pas verser de dividende au titre de l'exercice 2011 et de reporter la perte de l'exercice au « report à nouveau ».

La 4<sup>e</sup> résolution est relative aux conventions visées par l'article L. 225-38 du code de commerce. Les commissaires aux comptes de la société ont établi leur rapport, prévu par la loi, sur les conventions et engagements réglementés. Aucune convention réglementée n'a été conclue au cours de l'exercice.

Les 5<sup>e</sup> et 6<sup>e</sup> résolutions se rapportent au renouvellement des mandats de commissaires aux comptes titulaires et suppléants respectivement de la société Constantin Associés (réseau Deloitte) et de M. François-Xavier Ameye. Leurs mandats arrivant à échéance, le conseil d'administration en propose le renouvellement 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 2017. Il est précisé que le représentant actuel de Constantin Associés exerçant ses fonctions depuis six ans, son remplacement est prévu, conformément aux dispositions de l'article L. 822-14 alinéa 1 du code de commerce.

La 7<sup>e</sup> résolution est relative à la ratification du transfert de siège social de la société au 8 rue de Seine, 92100 Boulogne-Billancourt, qui a été décidé, avec effet au 9 janvier 2012, par le conseil d'administration lors de sa séance du 13 décembre 2011. Les actionnaires sont également appelés à prendre acte et approuver la décision de modification de l'article 4 (siège social) des statuts prise par le conseil d'administration.

La 8<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 20 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 2011 de la précédente autorisation en date du 19 mai 2011 est décrit au chapitre 5 du document de référence 2011.

## Résolutions relevant de la compétence d'une assemblée générale extraordinaire

---

La 9<sup>e</sup> résolution a pour objet d'autoriser le conseil d'administration, pour une nouvelle durée de dix-huit 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 2011.

La 10<sup>e</sup> résolution se rapporte au renouvellement pour une période de 18 mois de la délégation donnée au conseil pour procéder à 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 20 séances de Bourse précédant le jour de la décision du conseil relative à l'augmentation de capital et à l'émission d'actions correspondante. Cette résolution est semblable à celle qui a été votée par les actionnaires lors de l'assemblée générale du 19 mai 2011 afin de permettre l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en faveur de salariés du groupe Sequana et qui est en vigueur jusqu'au 18 juillet 2013. Elle a pour objet de donner cette même possibilité aux salariés des filiales étrangères du groupe Sequana telle qu'elle a déjà été décidée le 19 mai 2011 mais pour une durée de 18 mois.

Par le vote de la 11<sup>e</sup> résolution, il est proposé d'ouvrir la possibilité pour les actionnaires de participer à l'assemblée générale par des moyens de télécommunication électronique et de modifier en conséquence les articles 20 et 21 des statuts de la société.

La 12<sup>e</sup> résolution concerne les pouvoirs pour les formalités relatives à l'assemblée.

## Texte des résolutions

### Du ressort de l'assemblée générale ordinaire

---

#### Première résolution

##### **Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2011**

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 2011, tels qu'ils ont été établis et lui sont présentés, faisant apparaître une perte de 330 958 032,65 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 35 688 euros

au cours de l'exercice 2011 ainsi que le montant de l'impôt supporté à raison de ces dépenses et charges, qui s'est élevé à 12 287 euros.

#### Deuxième résolution

##### **Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011, approuve ces comptes consolidés tels qu'ils ont été établis et lui sont présentés par le conseil d'administration.

## Troisième résolution

### Résultat de l'exercice – Affectation

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, approuve l'affectation du résultat de l'exercice social clos le 31 décembre 2011 telle qu'elle lui est proposée par le conseil d'administration et décide d'affecter en totalité la perte de l'exercice au report à nouveau.

Aucun dividende ne sera versé au titre de l'exercice 2011.

Il est rappelé que les distributions effectuées au titre des trois derniers exercices ont été les suivantes :

Exercices	2010	2009	2008
Nombre d'actions rémunérées	49 281 809	49 306 527	–
Distribution globale aux actionnaires	19 712 723,60 €	17 257 284,45 €	0 €
Dividende par action <sup>(1)</sup>	0,40 €	0,35 €	0 €

(1) avec un abattement de 40 %

## Quatrième 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 2011.

## Cinquième résolution

### Renouvellement du mandat de commissaire aux comptes titulaire de la société Constantin Associés

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et constatant que les fonctions de commissaire aux comptes titulaire de la société Constantin Associés arrivent à échéance, décide de renouveler le mandat de commissaire aux comptes titulaire de Constantin Associés 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 2017.

## Sixième résolution

### Renouvellement du mandat de commissaire aux comptes suppléant de M. François-Xavier Ameye

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et constatant que les fonctions de commissaire aux comptes suppléant

de M. François-Xavier Ameye arrivent à échéance, décide de renouveler le mandat de commissaire aux comptes suppléant de M. François-Xavier Ameye 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 2017.

## Septième résolution

### Ratification du transfert de siège social

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 ratifier le transfert du siège social de la société au 8 rue de Seine, 92100 Boulogne-Billancourt, décidé par le conseil d'administration lors de sa séance du 13 décembre 2011. L'assemblée prend acte et approuve la décision de modification de l'article 4 (siège social) des statuts prise par le conseil d'administration.

## Huitième 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 20 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 2011 et sans tenir compte des actions déjà détenues, de 4 954 500 actions correspondant à un montant théorique maximal de 99 090 000 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 9<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 trans-

férées, 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 2012. Elle annule et remplace, à compter du jour de la présente assemblée, celle précédemment accordée au conseil d'administration par la 17<sup>e</sup> résolution de l'assemblée générale mixte du 19 mai 2011.

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

---

### Neuvième 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 2012, à annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, les actions de la société qu'elle détient par suite de la mise en œuvre des plans de rachats décidés par la société, dans la limite de 10 % du nombre

total d'actions composant le capital social (le cas échéant, tel qu'ajusté pour tenir compte des opérations effectuées sur le capital postérieurement à la date de la présente assemblée) par période de 24 mois, et réduire corrélativement le capital social en imputant la différence entre la valeur d'achat des titres annulés et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles, y compris, à concurrence de 10 % du capital annulé, sur la réserve légale ;

- ▶ 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.

La présente autorisation annule et remplace, à compter du jour de la présente assemblée, toute autorisation antérieure ayant le même objet.

## Dixième 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, 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) 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 19 mai 2011 par le vote de sa 28<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 personnes répondant aux caractéristiques des catégories ou de l'une des catégories ci-après définies ;
- 3) 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 ;
- 4) 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 20 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 ;
- 5) 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 réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise conformément aux dispositions du code de commerce et des articles L. 3332-1 du code du travail, de telle sorte que les émissions réalisées en vertu de la vingt-septième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2011 ou de toute résolution ayant le même objet et de la présente résolution ne pourront dépasser 2 % du capital social ;
- 6) 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 ;

7) décide que cette délégation est conférée au conseil d'administration pour une durée de 18 mois à compter de la présente assemblée.

## Onzième résolution

### **Ouverture de la possibilité pour les actionnaires de participer à l'assemblée générale par des moyens de communication électronique et modification corrélative des articles 20 et 21 des statuts**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de prévoir la possibilité pour les actionnaires de participer à l'assemblée générale par des moyens de communication électronique.

En conséquence, l'assemblée générale décide de modifier les articles 20 (Assemblées générales : convocations – bureau – procès-verbaux) et 21 (Assemblées générales : quorum – vote) des statuts de la société comme suit :

À l'article 20, après le 6<sup>e</sup> alinéa relatif à la participation aux assemblées générales, le paragraphe suivant est inséré :

« Dans les conditions fixées par la réglementation et selon les modalités préalablement définies par le conseil d'administration, les actionnaires peuvent participer et voter à toutes assemblées générales ou spéciales par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant leur identification. »

À l'article 21, après le 1<sup>er</sup> alinéa relatif au calcul du quorum, le paragraphe suivant est inséré :

« Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification et dont la nature et les conditions d'application sont déterminées par la réglementation en vigueur. »

## Douzième résolution

### **Pouvoirs pour l'exécution des formalités**

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée pour effectuer tous dépôts et formalités où besoin sera.



# Chapitre 7

RESPONSABLE DU DOCUMENT  
DE RÉFÉRENCE

**214 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE**

**214 ATTESTATION DU RESPONSABLE  
DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE  
ET DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

**215 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES**

**216 TABLES DE CONCORDANCE**

216 Rubriques de l'annexe I du règlement européen n° 809/2004  
218 Rapport financier annuel

# Responsable du document de référence

M. Pascal Lebard  
Directeur général

## Attestation du responsable du document de référence et du rapport financier annuel

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

J'atteste, qu'à ma connaissance, les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que les informations relevant du rapport de gestion figurant dans le présent document de référence présentent un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Les comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ont fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes présenté respectivement en page 172 et 157, qui contiennent une observation attirant l'attention sur la note 1 de l'annexe qui expose les conditions de refinancement du groupe dont la finalisation juridique est intervenue le 30 avril 2012.

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.

Boulogne-Billancourt, le 30 avril 2012

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

## 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

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 64.



## **Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers**

le 30 avril 2012 sous le n° D.12-0473

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 a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

## **Ce document de référence est mis à disposition au siège de la société :**

8, rue de Seine – 92100 Boulogne-Billancourt

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>	214
<b>2 CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES</b>	64-215
<b>3 INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES</b>	11 à 13 – 16 – 17 – 22 à 42 84 à 85
<b>4 FACTEURS DE RISQUES</b>	66 à 76
<b>5 INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR</b>	
5.1 Histoire et évolution de la société	4 à 10 – 14 à 16 – 178
5.2 Investissements	16 – 41
<b>6 APERÇU DES ACTIVITÉS</b>	
6.1 Principales activités	2 à 10 – 22 à 42
6.2 Principaux marchés	4 à 10 – 22 à 42
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	73 – 74
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 10 – 22 à 42
7.2 Liste des filiales importantes	153 à 156 – 170
<b>8 PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS</b>	
8.1 Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	31 à 32 – 96 – 97 – 108 – 109
8.2 Question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	66 à 68 – 199 à 202
<b>9 EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT</b>	
9.1 Situation financière	11 à 13 – 84 à 173
9.2 Résultat d'exploitation	11 à 13 – 17 – 84 – 85 – 87 159 – 164
<b>10 TRÉSORERIE ET CAPITAUX</b>	
10.1 Informations sur les capitaux de l'émetteur	89 – 125 à 137 – 159 – 164
10.2 Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur	12 – 13 – 66 – 89 – 125 à 137 145 – 169
10.3 Informations concernant les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	70 à 73 – 126 à 137 – 169
10.4 Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé ou pouvant influencer sur les opérations de l'émetteur	70 à 73
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>	34 – 107 – 200
<b>12 INFORMATION SUR LES TENDANCES</b>	10 – 16 – 22 à 42
<b>13 PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE</b>	–
<b>14 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE</b>	44 à 64
14.1 Organes d'administration et de direction	44 à 58
14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	48 – 49

	Pages
<b>15 RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES</b>	
15.1 Montant de la rémunération versée et les avantages en nature	58 à 62 – 141 – 166
15.2 Montant total des sommes provisionnées	117 – 118 – 141
<b>16 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</b>	
16.1 Date d'expiration du mandat actuel	44 à 48
16.2 Contrats de services liant les membres des organes d'administration	48 – 49
16.3 Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	52 – 53
16.4 Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au régime du gouvernement d'entreprise	44 – 58
<b>17 SALARIÉS</b>	
17.1 Nombre de salariés	2 – 4 – 22 – 30 – 151 – 188 189 – 191
17.2 Participations et stock-options des administrateurs et dirigeants	45 à 48 – 60 à 62 – 183 à 187
17.3 Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	113 – 114 – 184 – 186 – 187 195 – 196
<b>18 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b>	2 – 4 – 182 – 183
18.1 Actionnaires détenant plus de 5 % du capital social ou des droits de vote	2 – 4 – 182
18.2 Droits de vote différents des actionnaires sus-visés	182
18.3 Contrôle de l'émetteur	182
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 OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTES</b>	63 – 148 – 167 – 174
<b>20 INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR</b>	
20.1 Informations financières historiques	84 à 173
20.2 Informations financières pro forma	
20.3 États financiers	84 à 173
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	155 – 156 – 170 – 214 – 215
20.5 Date des dernières informations financières	
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	
20.7 Politique de distribution des dividendes	21
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	74 – 75
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	16 – 85 – 151
<b>21 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES</b>	
21.1 Capital social	113 à 116 – 181 à 187
21.2 Acte constitutif et statuts	178 à 180
<b>22 CONTRATS IMPORTANTS</b>	
<b>23 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS</b>	
<b>24 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC</b>	21 – 178
<b>25 INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS</b>	153 à 156 – 170

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 2010 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent figurant aux pages 71 à 141 du document de référence n° D.11-0262 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2011 ;
- ▶ 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 ;

- ▶ l'examen de la situation financière et des résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 figurant en page 70 du document de référence n° D11-0262 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2011.

Les chapitres des documents de référence D.11-0262 et D.10-230 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

---

	Pages
Comptes annuels 2011	158 à 171
Comptes consolidés 2011	86 à 156
Rapport de gestion 2011 du conseil d'administration	4 à 42 – 44 à 64 – 84 85 – 171 – 178 à 203
Déclaration du responsable du rapport financier annuel 2011	214
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels 2011	172 – 173
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés 2011	157



**Conception et réalisation :**

TERRE DE SIENNE | [www.terredesienne.com](http://www.terredesienne.com)

**Crédit photos :**

William Beaucardet

Cet ouvrage est imprimé sur un papier respectueux de l'environnement produit par Arjowiggins Graphic et distribué par Antalis : Olin Regular Absolut White 300 g pour la couverture et 100 g pour les pages intérieures.

**Imprimerie :**

AMI, certifié ImprimVert®, FSC® et PEFC

Imprimé en France en mai 2012  
©Sequana® Tous droits réservés

# SEQUANA

8, rue de Seine  
92100 Boulogne Billancourt - France  
Tel.: +33 1 58 04 22 00  
E-mail: [contact@sequana.com](mailto:contact@sequana.com)  
[www.sequana.com](http://www.sequana.com)

## **Antalis**

8, rue de Seine  
92100 Boulogne Billancourt - France  
[www.antalis.com](http://www.antalis.com)

## **Arjowiggins**

32, avenue Pierre Grenier  
92100 Boulogne Billancourt - France  
[www.arjowiggins.com](http://www.arjowiggins.com)