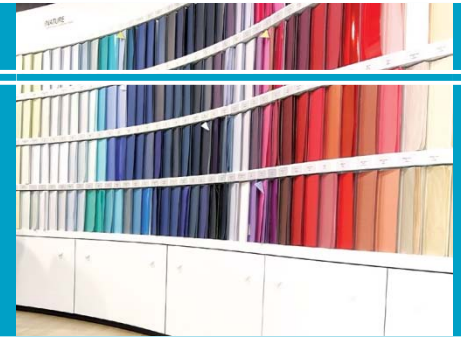


Résultats Annuels 2008

11 mars 2009



SEQUANA

Sommaire

- 1. Introduction**
- 2. Comptes 2008**
- 3. Activité des filiales**
- 4. Perspectives**
- 5. Questions & Réponses**

Annexe: Éléments financiers des filiales

1. Introduction

Pascal Lebard - Directeur général



Faits marquants 2008

Dans un contexte de **marché difficile** avec une nouvelle dégradation des volumes au 2nd semestre, 2008 a finalement démontré une vraie capacité de **résistance** avec :

- *L'**amélioration** de la performance opérationnelle d'Antalis et le succès de l'intégration des activités de Map (14 M€ de synergies en 2008)*
- *La **résistance** des résultats d'Arjowiggins grâce aux économies de coûts (33 M€) et à la hausse des prix sur plusieurs segments*
- *Néanmoins, la mise en œuvre du plan stratégique dès juin 2008 (restructurations, cessions d'actifs) et la conjoncture actuelle ont conduit à des charges non-récurrentes de 496 M€ dont :*
 - *346 M€ d'ajustement de la valeur des actifs (non-cash)*
 - *116 M€ de restructurations*
- ***Respect** de tous les covenants bancaires au 31 décembre 2008 avec une structure financière maîtrisée*

Plan stratégique lancé en juin 2008

2008 2009

14 M€ de synergies en 2008, 28 M€ en 2009 sur 2 ans (contre 25 M€ annoncés pour 2010)

Intégration de Map dans Antalis

60 M€ d'économies réalisées (dont 20 M€ sur Autocopiants) + 50 M€ de cessions engagées

Autonomisation des branches Arjowiggins
Autocopiants: recentrage sur la Belgique
Cession APP
Cession Bernard Dumas

Projet finalisé ; effet 2009

Fermeture Dartford et Bor (-220 p)
Production - 30 %
Finalisation S1 2009

Plans lancés en 2008 en anticipation de 2009

Cession branche Sécurité d'Arjowiggins

Progression de la performance opérationnelle d'Antalis

Des conditions de marché **contrastées**

- *S1 : volumes en léger retrait sur certains pays européens*
- *S2 : repli des volumes, principalement en Europe*
- *2008 : marché en recul de 4,4 % en valeur et de 2,2 % en volume*

Une **progression** de la performance opérationnelle

- *Progression de l'EBE (+5 %) et de la marge opérationnelle à 2,7 % des ventes*
- *Synergies liées à l'intégration de Map (14 M€) en ligne avec les plans initiaux et réduction des coûts de structure (20 M€)*
- *Faible dilution du chiffre d'affaires (fusion des enseignes Map et Antalis)*

Bonne **contribution** des relais de croissance et de profitabilité

- *Profitabilité soutenue en Asie, Afrique du Sud et Amérique du Sud*
- *Développement des produits d'emballage*

Cession de l'activité Produits Promotionnels

Bonne résistance des résultats d'Arjowiggins

Des conditions de marché **volatiles**

- *S1 : coûts exogènes (matières premières, énergie) en forte hausse, stabilité des volumes*
- *S2 : coûts exogènes en diminution, repli des volumes, surtout au T4*
- *Les coûts exogènes et les devises ont eu un effet sur les coûts de -85 M€ sur 2008*

Repositionnement stratégique

- *Autonomisation des branches (entraînant une réduction des frais de siège -35 M€)*
- *Redimensionnement de l'outil industriel*
- *Cession de l'activité industrielle Bernard Dumas (10 M€)*

Recul des résultats mais bonne génération de **cash-flow opérationnel**

- *Politique de hausse des prix a permis de limiter la hausse des coûts exogènes*
- *Baisse de l'EBE sur 2008 : -18 %*
- *Mais bonne génération de cash-flow opérationnel de 130 M€ (vs. 87 M€ en 2007)*

Des **succès** significatifs sur plusieurs marchés

- *Position renforcée dans les papiers éco-responsables*
- *Forte amélioration des résultats de l'activité Sécurité*

Accélération du plan stratégique

2008 2009

14 M€ de synergies en 2008, 28 M€ en 2009 sur 2 ans (contre 25 M€ annoncés pour 2010)

Intégration de Map dans Antalis

60 M€ d'économies réalisées (dont 20 M€ sur Autocopiants) + 50 M€ de cessions engagées

Autonomisation des branches Arjowiggins
Autocopiants: recentrage sur la Belgique
Cession APP
Cession Bernard Dumas

En discussion avec un des managers belges ; le projet vise à associer une équipe de management et des partenaires financiers locaux

Plans lancés en 2008 en anticipation de 2009

Cession branche Sécurité d'Arjowiggins
Projet cession Autocopiants à un manager
Projet cession usine Décor Chine
Projet cession AWA Ltd (litige Fox River)

Non comptabilisées
dans les comptes 2008

Mesures additionnelles face au recul des volumes début 2009

Adaptation des capacités de production (jusqu'à -20 %)
Fermeture usine papier calque Faya
Fermeture coucheuse de spécialités Wizernes
... + études en cours Antalis et Arjowiggins

Résultats consolidés 2008 (avant résultat non-récurrent)

(en millions d'euros)

	2008	2007 pro-forma*		
Chiffre d'affaires	4 951	5 158	- 4,0 %	{ -0,5 % à taux constant Antalis - 2,7 % Arjowiggins + 1,5 %
Excédent Brut d'Exploitation (de gestion)** % du CA	221 4,5 %	232 4,5 %	-	
Résultat opérationnel courant % du CA	136 2,7 %	158 3,1 %	-0,4 pt	
Résultat net courant*** BNPA dilué	68 1,38 €	99 2,01 €		

Protection des marges dans un environnement difficile

(*) Les résultats 2007 pro-forma comprennent les activités de Dalum Papier A/S et Map Merchant Group depuis le 1er janvier 2007, ainsi que le reclassement en « Résultat net des activités abandonnées » des activités Papiers Autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins.

(**) EBE de gestion : Résultat opérationnel courant hors dotation aux amortissements et hors dotation et reprise des provisions.

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

Une structure de financement maîtrisée

Endettement net de 791 M€

- *Antalis : 382 M€ (bonne gestion du BFR)*
- *Arjowiggins : 342 M€ (programme de factoring)*

Respect des ratios financiers au 31/12/2008

- *Antalis : dette nette/EBE = 3,16 (critère $\leq 4,25$)*
- *Arjowiggins : dette nette/EBE = 3,0 (critère $\leq 3,5$)*

Le financement du groupe est assuré à moyen terme

- *Antalis : 635 M€ à échéance 5 ans (octobre 2012)*
- *Arjowiggins : 400 M€ à échéance 5 ans (juillet 2012)*

2. Comptes 2008



Périmètre de consolidation 2008

Antalis

Papiers d'impression

Papiers de bureau

Emballage

Communication visuelle

Produits Promotionnels

Arjowiggins

Graphique

Couché Etats-Unis

Papiers de création

Solutions industrielles

Sécurité

Activités
poursuivies

Papiers
autocopiants

Papiers
Décor Chine

Actifs destinés
à être cédés

Compte de résultat consolidé analytique

<i>En millions d'euros, au 31 décembre</i>	2008	2007 pro-forma*	Variation
Chiffre d'affaires	4 951	5 158	-4,0 %
EBE de gestion**	221	232	-4,7 %
Marge en %	4,5 %	4,5 %	
Résultat Opérationnel Courant	136	158	-13,9 %
Marge en %	2,7 %	3,1 %	
Résultat Financier	(56)	(28)	
Impôt courant	(16)	(32)	
Entreprises associées et intérêts minoritaires	3	1	
Résultat net courant***	68	99	-31 %
Marge en %	1,4 %	1,9 %	
Résultat non-récurrent	(496)	56	
Résultat net - part du groupe	(428)	155	

(*) Les résultats 2007 pro-forma comprennent les activités de Dalum Papier A/S et Map Merchant Group depuis le 1er janvier 2007, ainsi que le reclassement en « Résultat net des activités abandonnées » des activités Papiers Autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins.

(**) EBE de gestion : Résultat opérationnel courant hors dotation aux amortissements et hors dotation et reprise des provisions..

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

Détail par filiales

En millions d'euros	2008	2007 pro-forma	Variation
Chiffre d'affaires Arjowiggins	1 808	1 840	-1,7 %
Chiffre d'affaires Antalis	3 357	3 574	-6,1%
Eliminations et autres	(214)	(256)	
Chiffre d'affaires net consolidé	4 951	5 158	-4,0%
EBE de gestion Arjowiggins	112	137	-18,2 %
EBE de gestion Antalis	121	115	5,2 %
EBE de gestion Holdings et autres	(12)	(20)	
EBE de gestion consolidé	221	232	-4,7 %
Résultat op. courant Arjowiggins	56	86	-34,9 %
Résultat op. courant Antalis	92	92	-
Résultat op. courant Holdings et autres	(12)	(20)	
Résultat op. courant consolidé	136	158	-13,9 %

Résultat non-récurrent

En millions d'euros, au 31 décembre

2008

Permal / Legg Masson	(9)	
Cession de titres	3	
Remboursements et frais Fox River	5	
Restructurations	(116)	Dont (35) M€ pour Autocopiants
Impôts sur résultat non courant	11	
Charges de dépréciation	(176)	Dont (130) M€ pour Autocopiants et Décor Chine
Dépréciation goodwill AWA	(170)	
Autres produits & charges et effet déconsolidation	(44)	
Résultat non-récurrent	(496)	

Bilan consolidé analytique

En millions d'euros, au 31 décembre

	2008	2007 publié	
Goodwill	630	857	Baisse de 226 M€ = Effet des dépréciations (186 M€) et détermination du goodwill définitif de Map (40 M€)
Immobilisations	572	729	
Actifs financiers	154	110	
Stocks	594	646	Baisse de 142 M€ du BFR d'exploitation grâce aux efforts des 2 filiales (vs. 2007 pro-forma)
Créances Clients	778	1 025	
Dettes Fournisseurs	(738)	(785)	
BFR hors exploitation	(107)	(212)	
Autres actifs destinés à être cédés	(38)	4	
Total Emplois	1 846	2 372	
Capitaux Propres	714	1 287	Recul principalement lié à la perte nette sur l'exercice -428 M€, le dividende -35 M€ et les effets de change -93 M€
Provisions	341	314	
Endettement net	791	771	
Total Passif	1 846	2 372	

Détail des provisions

Hausse nette de 50 M\$ de la provision mais pas d'impact P&L du fait de la reconnaissance de la totalité de l'actif Maris Policy

En millions d'Euros, au 31 décembre

	2008	2007
Provisions Fox River	143	101
Provisions retraites	118	114
Provisions restructurations	52	48
Autres Provisions risques et charges	27	50
Total	341	314

Baisse liée notamment au décaissement de l'amende FCO Décor

Variation de l'endettement analytique

En millions d'euros, au 31 décembre

2008

Trésorerie nette consolidée 31/12/2007

(771)

EBE Cash

223

Variation du BFR et factoring

131

Capex

(75)

Frais financiers nets

(62)

Impôts

(10)

UK pensions

(30)

Acquisitions nettes de cessions

(1)

Restructurations / Frais exceptionnels

(81)

FX

(27)

Dividende payé

(35)

Autres variations (Pechel, etc.)

(53)

Trésorerie nette consolidée 31/12/2008

(791)

Cash flow opérationnel très élevé grâce notamment à l'effort sur le BFR (dont 78 M€ de factoring pour Arjowggins)

Décaissements importants Map mais déduits du prix d'acquisition

Greenfield -28 M€, Chine -10 M€, Bernard Dumas +8 M€, Canson Inc. +8 M€, Entrepôts +16 M€...

50 % Antalis
50 % Arjowiggins

3. Activité des filiales



antalis  EM

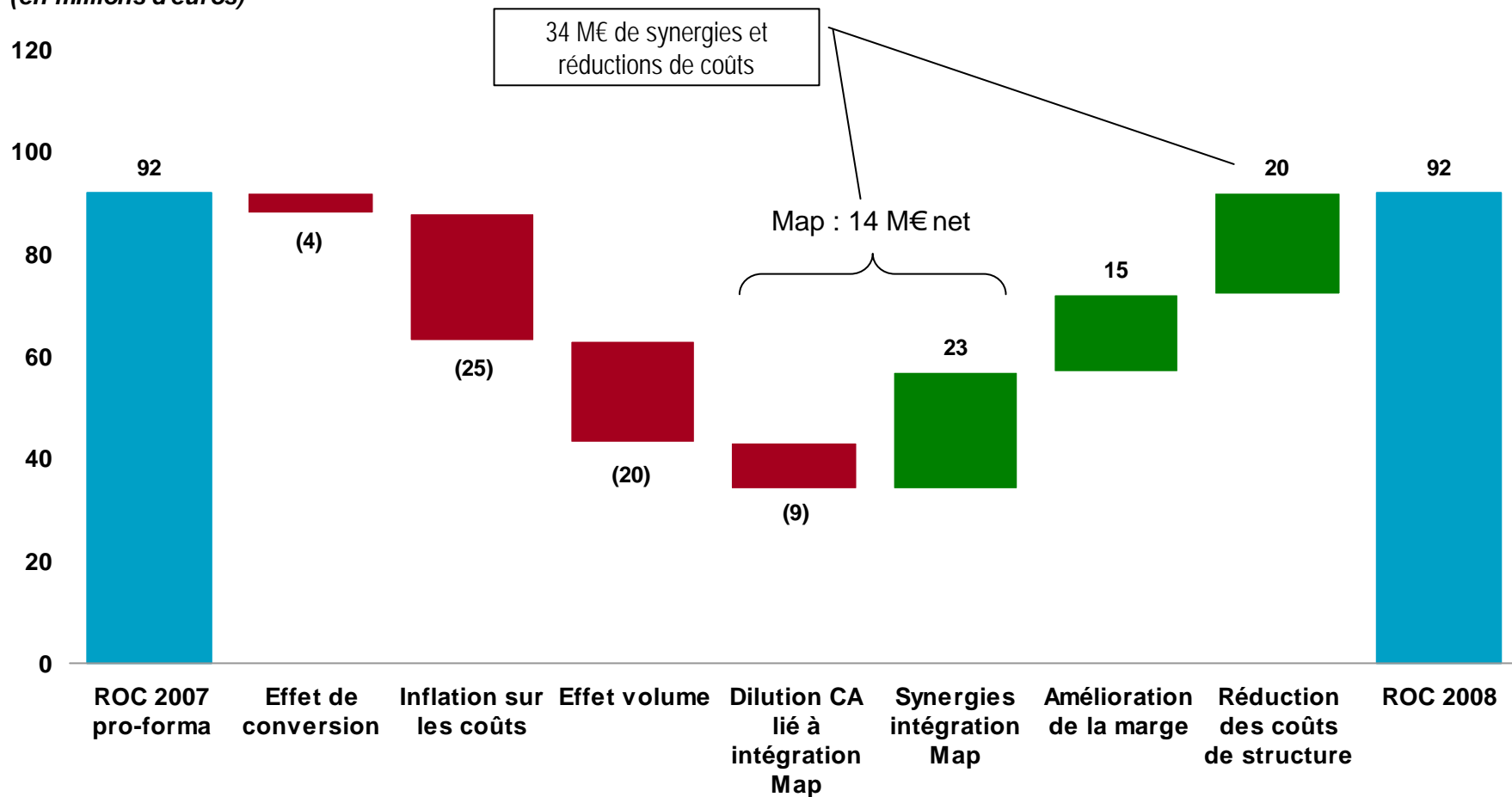
Éléments clés du compte de résultats

<i>En millions d'euros, au 31 décembre</i>	2008	2007 pro-forma	
Chiffre d'affaires <i>Variation en %</i>	3 357 -6,1 %	3 574	-2,7 % à taux de change cst
EBE de gestion <i>Marge en %</i>	121 3,6%	115 3,2 %	+5,2 % (+9 % à taux de change cst)
Résultat opérationnel courant <i>Marge en %</i>	92 2,7 %	92 2,6 %	
Capitaux employés ROCE	738 12,5 %	907 10,2 %	+2,3 points

Progression de l'EBE de +5 % (+9 % à taux de change constant) et amélioration de la marge opérationnelle à 2,7 % des ventes

Evolution du résultat opérationnel courant

(en millions d'euros)



La baisse des volumes est partiellement compensée par la hausse des prix

En M€	S2 2008	S2 2007	Variation
Volumes	1 300	1 375	-5,4 %
Chiffre d'affaires	1 649	1 716	-3,9 %
Résultat op. courant	40	51	-22,0 %
Marge op. courante %	2,4 %	3,0 %	

Dont 7 M€ de pertes de change

49 M€ (-18 %)
à taux de change constants

Résultat Opérationnel Courant S2 2008 à 40 M€

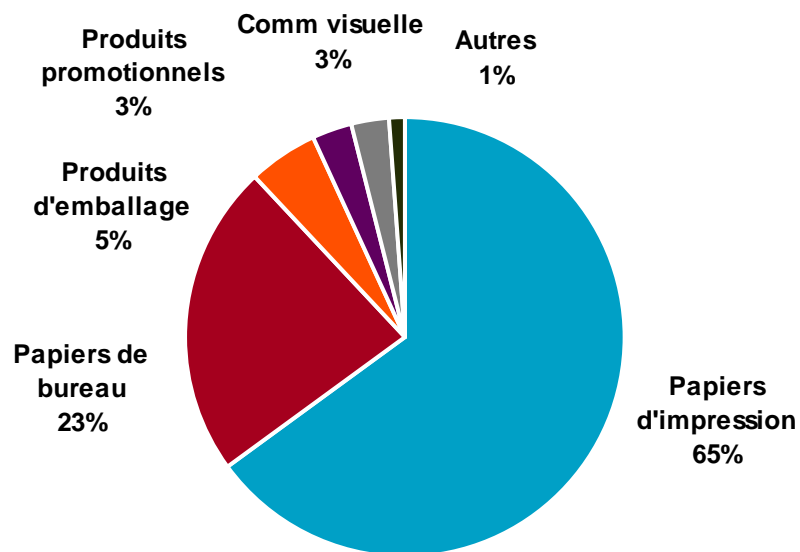
- En baisse de 9 M€ (-18 %) à taux de change constants par rapport à S2 2007 (49 M€)
- Dont -7 M€ de pertes de change opérationnelles sur le semestre suite à la brutale dévaluation des devises en Europe de l'Est et Amérique du sud

Forte amélioration du BFR

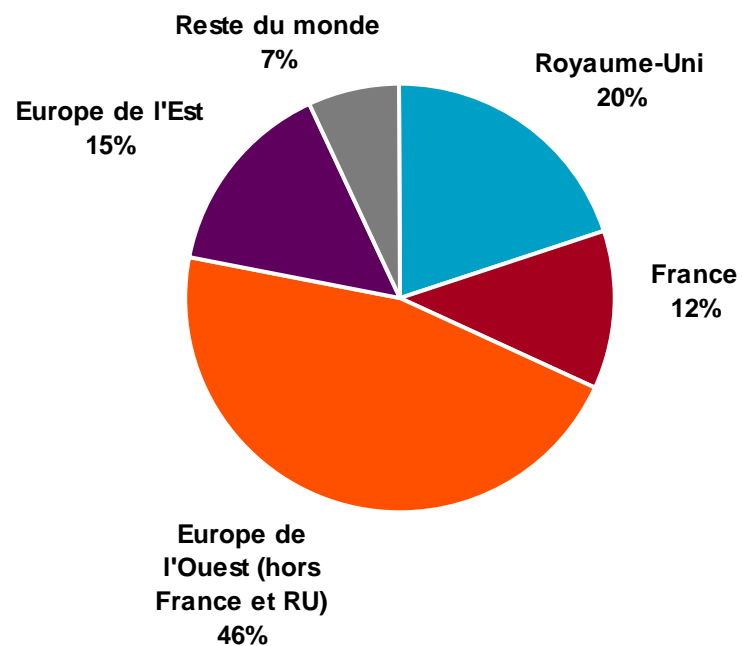
En M€, au 31 décembre

	2008	2007 pro-forma
EBE de gestion	121	115
Variation de BFR	83	(68)
Capex	(26)	(32)
Cash-flow opérationnel	178	15
Dette nette	382	455

Chiffre d'affaires 2008 par marché



Chiffre d'affaires 2008 par géographie



Processus d'intégration **conforme** au plan initial

- *Intégration finalisée dans 7 pays sur 13 en 2008*
- *Optimisation de la couverture des marchés Print, Office et Viscom*
- *Refonte des portefeuilles produits et développement des produits d'emballage et Viscom dans les sociétés ex-Map*

Synergies **supérieures** et **en avance** par rapport au plan initial

- *Optimisation commerciale, chaîne logistique, systèmes d'information et conditions d'achat*
- *28 M€ net en année pleine, dont 14 M€ réalisés sur 2008*

Intégration **réussie**

- *Permettant à Antalis de renforcer sa position concurrentielle de leader européen*
- *D'améliorer ses capacités de résistance à une conjoncture défavorable*

Un processus rigoureux, une intégration réussie

Lancement des chantiers communs avec Arjowiggins

- *Optimisation chaîne logistique et systèmes d'information*
- *Marketing et stratégie produits*
- *Optimisation de la production d'enveloppes*

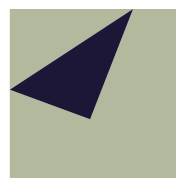
Optimisation du potentiel d'un **portefeuille de marques** prestigieuses et renommées

- *Communication d'entreprise (Conqueror, Opale, Curious...)*
- *Arts graphiques (Arches...)*
- *Emballages de luxe (Priplak...)*
- *Promotion & publicité (Skin...)*
- *Papiers calques (Curious Translucent...)*

Synergies opérationnelles à capturer

- *Chaîne logistique, gestion des stocks, marketing et stratégie produits*

Faire **bénéficier** l'activité Papiers de création
du périmètre de distribution d'Antalis



ARJOWIGGINS

Éléments clés du compte de résultat

<i>En millions d'euros, au 31 décembre</i>	2008	2007 pro-forma
Chiffre d'affaires <i>Variation en %</i>	1 808 -1,7 %	1 840
EBE de gestion <i>Marge en %</i>	112 6,2 %	137 7,4 %
Résultat opérationnel courant <i>Marge en %</i>	56 3,1 %	86 4,7 %
Capitaux employés ROCE	561 10,0 %	658 13,1 %

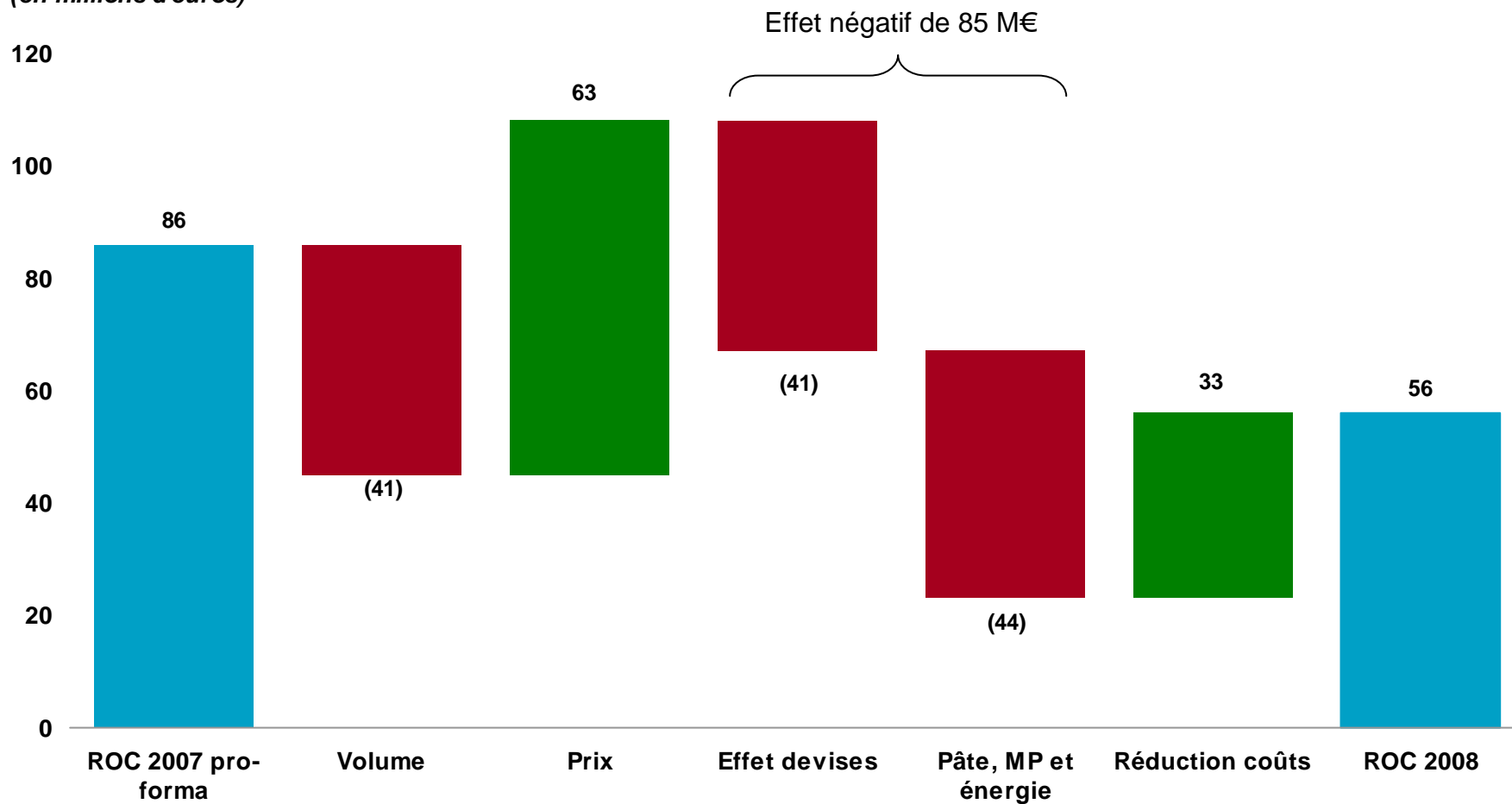
+1,5 % à taux de change cst

EBE (-18 %) pénalisé par la hausse des coûts exogènes (matières premières, pâte, énergie)

Bonne résistance d'Arjowiggins face à un contexte dégradé

Evolution du résultat opérationnel courant

(en millions d'euros)



Résultats par segments

2008

<i>En millions d'euros</i>	Papiers de création	Graphique	Couché Etats-Unis	Solutions industrielles	Sécurité
Chiffre d'affaires	366	597	289	292	264
EBE de gestion	42	23	10	-3	41
<i>Marge en %</i>	<i>11,5 %</i>	<i>3,9 %</i>	<i>3,5 %</i>	<i>-1,0 %</i>	<i>15,5 %</i>
Résultat opérationnel courant	32	2	3	-14	33
<i>Marge en %</i>	<i>8,7 %</i>	<i>0,3 %</i>	<i>1,0 %</i>	<i>-4,8 %</i>	<i>12,5 %</i>
Flux trésorerie opérationnelle	41	48	0,4	9	30
Capitaux employés	98	192	73	96	102
ROCE	32,6 %	1,0 %	4,6 %	-14,4 %	32,4 %

**2007
pro-forma**

<i>En millions d'euros</i>	Papiers de création	Graphique	Couché Etats-Unis	Solutions industrielles	Sécurité
Chiffre d'affaires	395	581	294	331	240
EBE de gestion	51	39	9	5	34
<i>Marge en %</i>	<i>12,9 %</i>	<i>6,7 %</i>	<i>3,1 %</i>	<i>1,5 %</i>	<i>14,2 %</i>
Résultat opérationnel courant	44	15	4	-4	26
<i>Marge en %</i>	<i>11,1 %</i>	<i>2,2 %</i>	<i>1,4 %</i>	<i>-1,2 %</i>	<i>10,8 %</i>
Flux trésorerie opérationnelle	49	20	12	-5	27
Capitaux employés	135	222	65	127	110
ROCE	32,4 %	6,8 %	6,7 %	-2,6 %	24,0 %

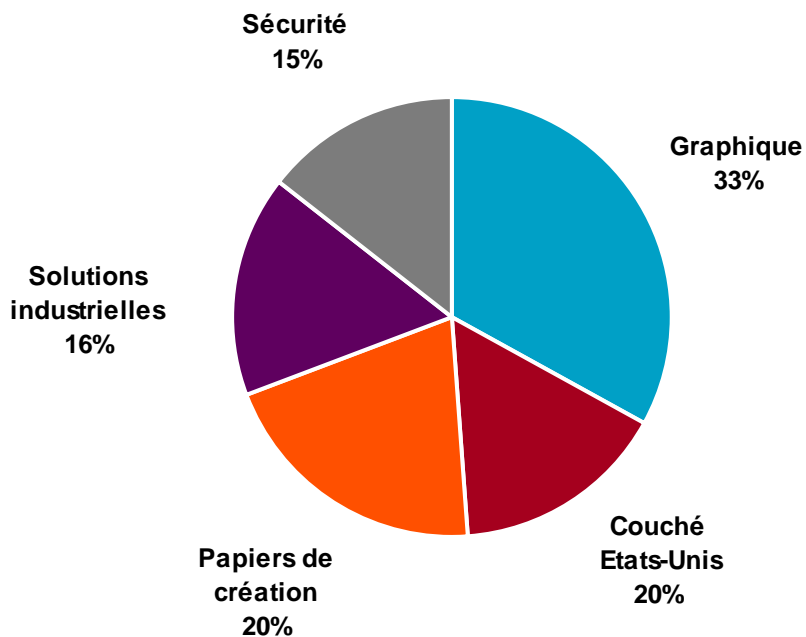
Éléments clés des Flux de Trésorerie

<i>En M€, au 31 décembre</i>	2008	2007 pro-forma
EBE de gestion	112	137
Variation de BFR	58	10
Capex	(40)	(60)
Cash-flow opérationnel	130	87
Dette nette	342	306

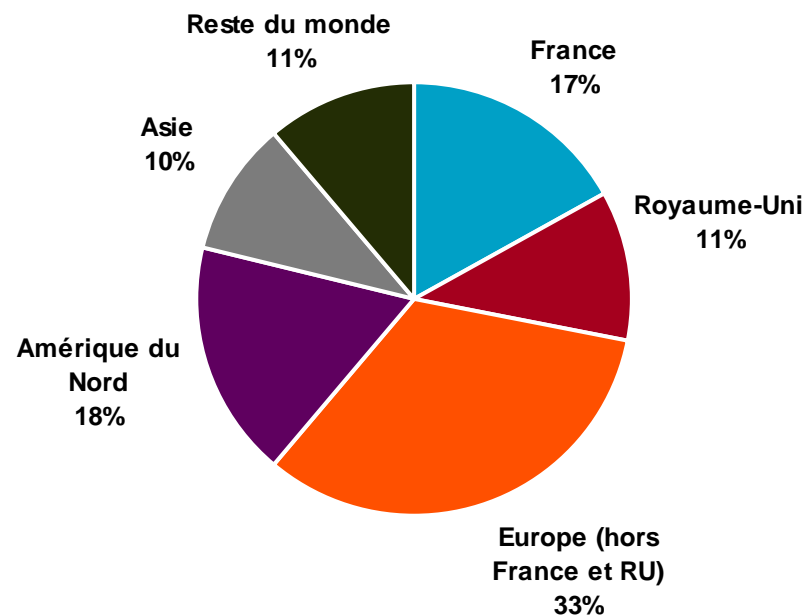
Efforts sur le BFR (dont factoring de 78 M€) et les dépenses d'investissement

Augmentation de 36 M€ dont effet de change négatif de 40 M€ sur GBP

Chiffre d'affaires 2008 par marché



Chiffre d'affaires 2008 par géographie



Acquisition de **Greenfield**, leader européen de pâte à papier recyclée

- *Pilier de l'offre verte haut de gamme*
- *Activité (acquise pour 25 M€ début 2008) devenue rentable en 2008 (+7 M€ en résultat op. courant 2008 vs. 2007) et améliorant sa rentabilité en 2009*

Accélération des synergies liées à l'acquisition de **Dalum**

- *Renforcement de l'offre avec une marque leader en Europe (Cyclus)*
- *Synergies en matière de réseaux de distribution*

Elargissement de l'offre **éco-responsable**

- *Recyclés / FSC : Satimat Green, Maine gloss Green et Reprint*
- *100 % recyclés : Cyclus, Eural et Cocoon (nouveau 2009)*
- *Gamme FSC : Maine, Chromomat, Satimat*

Activité bénéficiant aussi de la réduction de capacité en **France**

*Une position de leader en matière
de solutions environnementales innovantes*

Couché US

- *Notre gamme verte et notre service impeccable nous ont permis de maintenir les volumes en 2008 vs. 2007 dans un marché en baisse de 15 %*
- *Activité profitable sur S2 2008 malgré la hausse des matières enregistrées sur T3 et la demande en diminution sur T4*
- *Nous continuons notre travail d'adaptation du volume produit à la demande*
- *Nos initiatives d'amélioration continue des coûts nous permettent de maintenir nos objectifs 2009*

Solutions industrielles

- *Abrasif / Décor*
 - *Marchés affectés par la crise (construction, automobile)*
 - *Renforcement des positions sur les produits techniques grâce à la poursuite de l'innovation*
 - *Adaptation de l'outil industriel à la demande*
- *Médical/Hôpital: bonne résistance dans cette activité non liée à la consommation*

4. Perspectives



Tendances de marché 2009

Le recul de la demande au T4 2008 **se poursuit** sur les premiers mois 2009

- *En particulier au Royaume-Uni, Espagne, Europe de l'Est*
- *Progression des marchés de la Sécurité et du Graphique, notamment les produits éco-responsables (FSC ou recyclés)*
- *Forte dégradation ponctuelle en Asie et Amérique latine*

Baisse des coûts des matières premières, pâte et énergie

- *Bénéficiant à tous les segments d'Arjowiggins dans des proportions variées*

Marché peu enclin à accepter des **hausse de prix** significatives

- *Même si pour le moment les prix tiennent notamment grâce aux réductions de capacité*

Faible visibilité sur les tendances structurelles du marché

Poursuite et accélération des initiatives en matière de développement commercial et de réduction des coûts

Antalis

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

Arjowiggins

- *Réductions de capacité pouvant atteindre 20 % sur certains segments (ex : Papiers de création)*
- *Fermeture de l'usine de calque à Faya - France*
- *Fermeture d'une coucheuse de spécialités (MAC6) à Wizernes - France*
- *Des actions sont à l'étude dans la branche Solutions industrielles*

Economies supplémentaires d'environ 35-50 M€ en année pleine

Récapitulatif du plan stratégique

2008 2009

14 M€ de synergies en 2008, 28 M€ en 2009 sur 2 ans (contre 25 M€ annoncés pour 2010)

Intégration de Map dans Antalis

60 M€ d'économies réalisées (dont 20 M€ sur Autocopiants) + 50 M€ de cessions engagées

Autonomisation des branches Arjowiggins
Autocopiants: recentrage sur la Belgique
Cession APP
Cession Bernard Dumas

Fermeture usine calque (-48p)
Redéploiement sur Chartham (UK)

Plans lancés en 2008 en anticipation de 2009

Cession branche Sécurité d'Arjowiggins
Projet cession Autocopiants à un manager
Projet cession usine Décor Chine
Projet cession AWA Ltd (litige Fox River)

35-50 M€ d'économies
supplémentaires

Mesures additionnelles face au recul des volumes début 2009

Adaptation des capacités de production (jusqu'à -20 %)
Fermeture usine papier calque Faya
Fermeture coucheuse de spécialités Wizernes
... + études en cours Antalis et Arjowiggins

Cessions et Fox River

Cession de la **Sécurité**

- *Processus de cession en phase finale - décision sous 1 mois environ*
- *Le produit de l'éventuelle cession sera affecté à la réduction de la dette et au renforcement de la structure financière*

Cession de l'activité **Autocopiants**

- *En discussion avec un des managers belges*
- *Le projet vise à associer une équipe de management à des partenaires financiers locaux*

Litige environnemental **Fox River**

- *Lettre d'intention signée pour céder AWA Ltd qui porte le litige Fox River*
- *Cession de la totalité des engagements et pas de garantie de Sequana*

Priorités 2009

Dans une période de faible visibilité, le groupe a réagi fort et vite
(plus de 100 M€ de plans d'économies sur 2008-09)

En 2009, l'objectif est de **protéger les marges** et de poursuivre
le **désendettement** du groupe

Autour d'une équipe resserrée et motivée pour affronter la crise
avec énergie et détermination

*Le conseil d'administration a décidé de proposer à la prochaine AG
de ne pas verser de **dividende** pour l'exercice 2008*

5. Questions & Réponses



Pascal Lebard - Directeur général Sequana, Président Arjowiggins

Pierre Darrot - Président Antalis

Hervé Poncin - EVP Antalis et Directeur général Arjowiggins

**Thibaut Hyvernât - Directeur des participations et financements
& EVP Plan de transformation Arjowiggins**

Xavier Roy-Contancin - Directeur financier Antalis

www.sequana.com

📞 +33 1 56 88 78 00

✉ contact@sequana.com

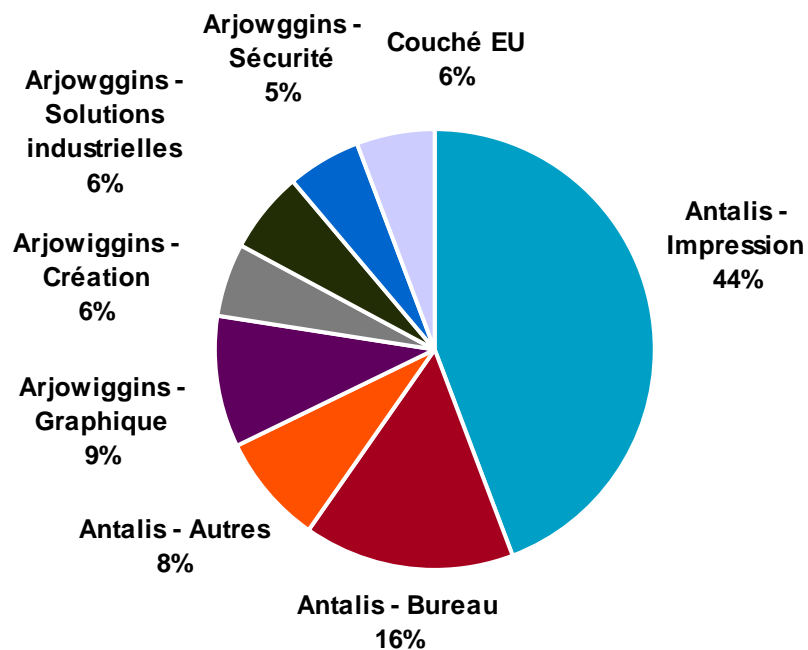
SEQUANA

Annexe - Éléments financiers des filiales

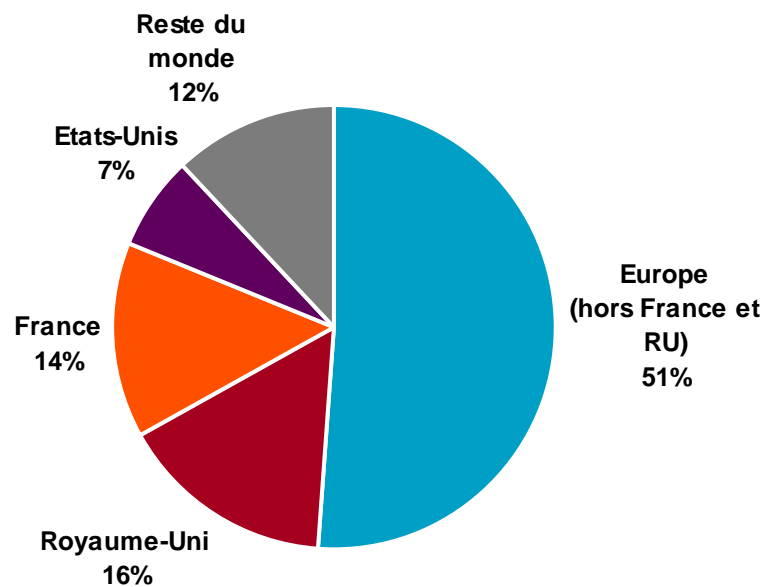


Répartition du chiffre d'affaires

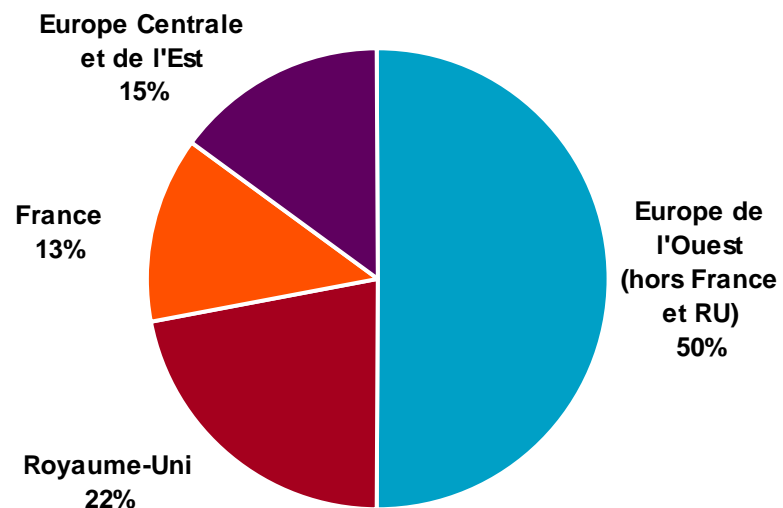
Chiffre d'affaires 2008 par segment



Chiffre d'affaires 2008 par géographie



Chiffre d'Affaires 2008 par Marché

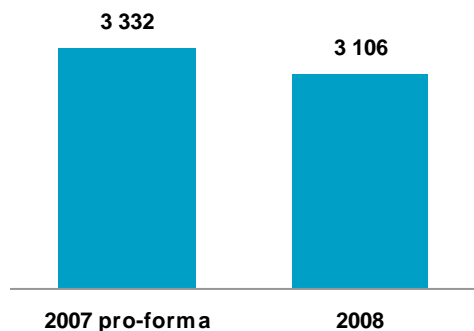


Commentaires

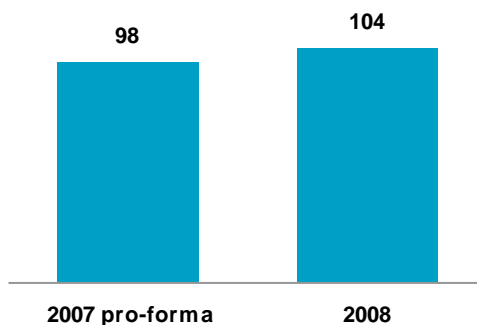
- *Marché stable au S1, suivi d'un recul de la demande au S2*
- *Baisse du prix moyen de vente, sauf le papier couché en hausse sur S2*
- *Bons résultats en Suisse, Allemagne et Autriche et marché difficile en France, Espagne et Royaume-Uni*
- *Intégration de Map finalisée dans 7 pays sur 13*

En millions d'euros, sauf ROCE

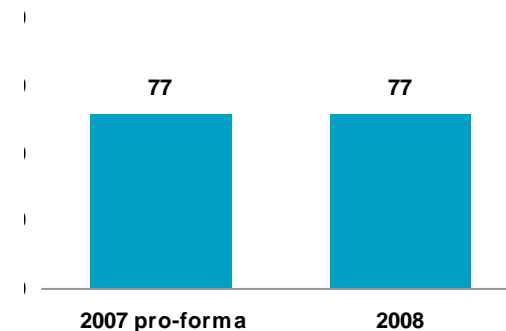
Chiffre d'Affaires



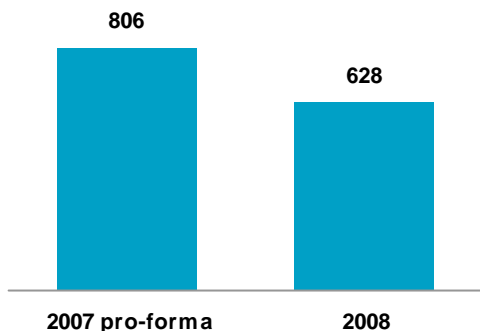
EBE de gestion



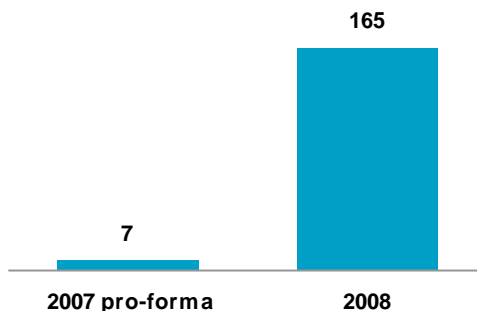
Résultat Opérationnel Courant



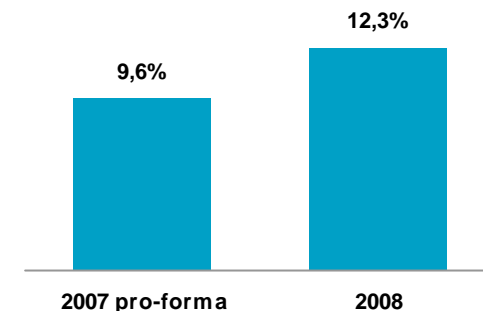
Capitaux Employés



Flux de Trésorerie Opérationnel⁽¹⁾

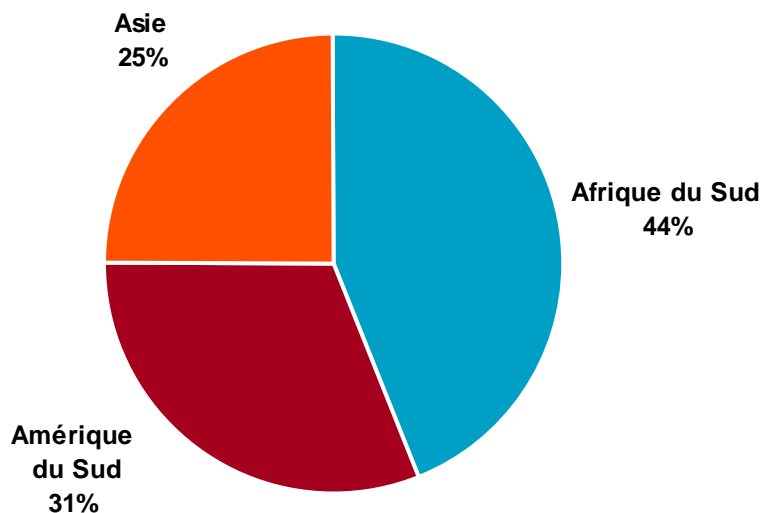


ROCE⁽²⁾



1. Flux de Trésorerie Opérationnel : Résultat Opérationnel Courant + Amortissements – Investissements Industriels – Variation de BFR.
 2. ROCE : Résultat Opérationnel Courant / Capitaux Employés.

Chiffre d'Affaires 2008 par Marché

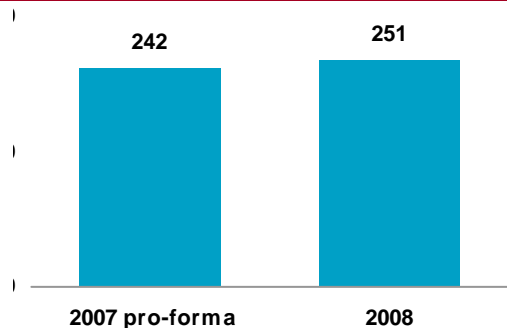


Commentaires

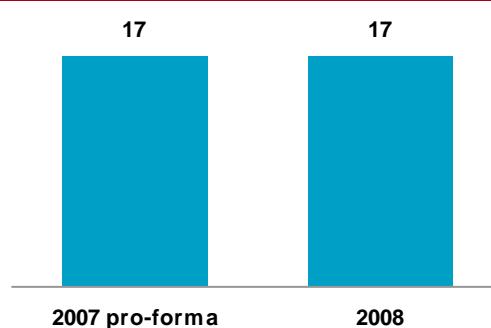
- *Rachat de la participation d'Arjowiggins dans Image Paper Asia*
- *Bonne performance globale des filiales hors Europe*

En millions d'euros, sauf ROCE

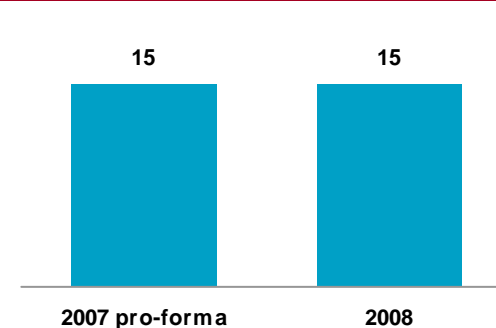
Chiffre d'Affaires



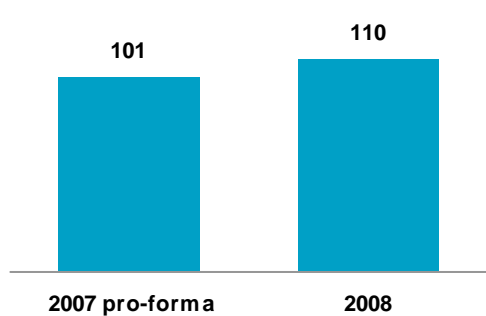
EBE de gestion



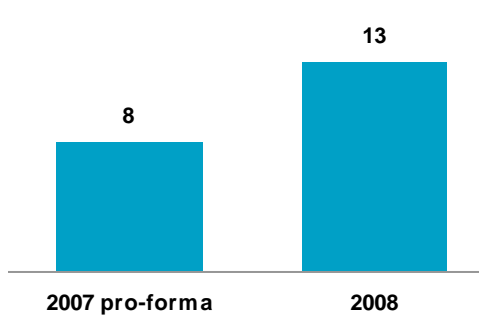
Résultat Opérationnel Courant



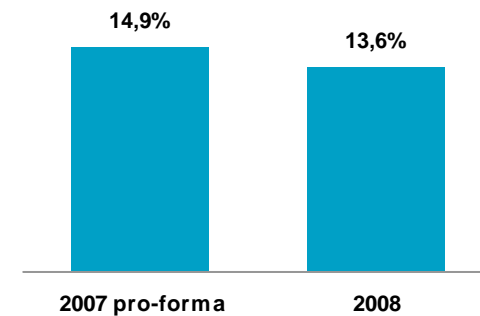
Capitaux Employés



Flux de Trésorerie Opérationnel⁽¹⁾



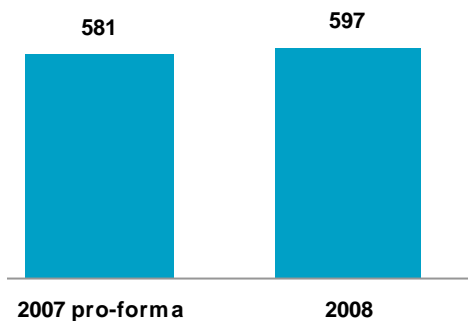
ROCE⁽²⁾



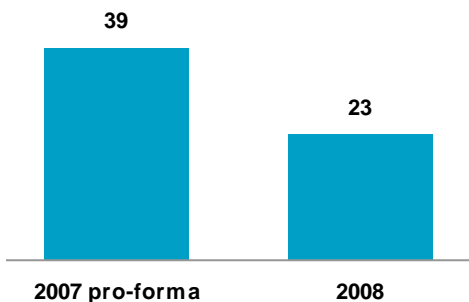
1. Flux de Trésorerie Opérationnel : Résultat Opérationnel Courant + Amortissements – Investissements Industriels – Variation de BFR.
 2. ROCE : Résultat Opérationnel Courant / Capitaux Employés.

En millions d'euros, sauf ROCE

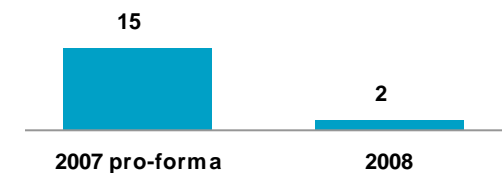
Chiffre d'Affaires



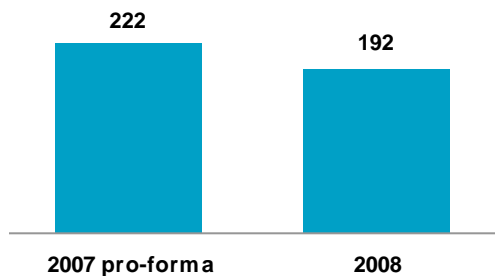
EBE de gestion



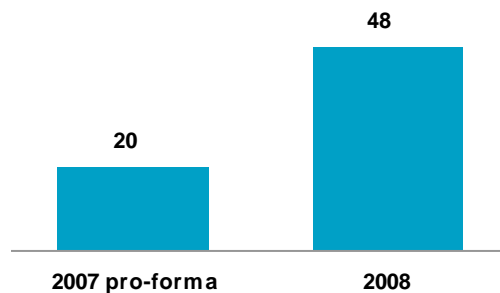
Résultat Opérationnel Courant



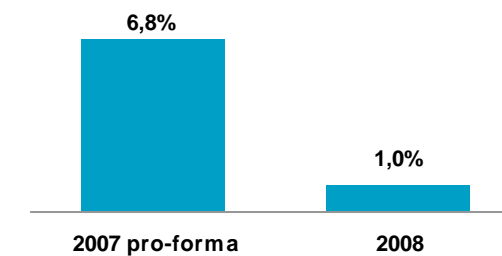
Capitaux Employés



Flux de Trésorerie Opérationnel⁽¹⁾



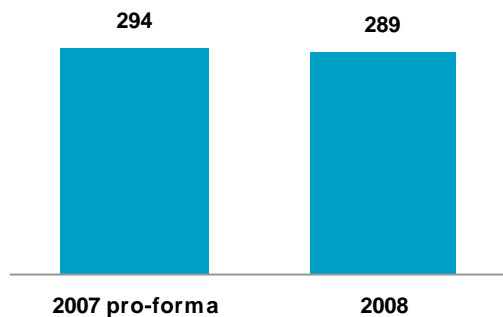
ROCE⁽²⁾



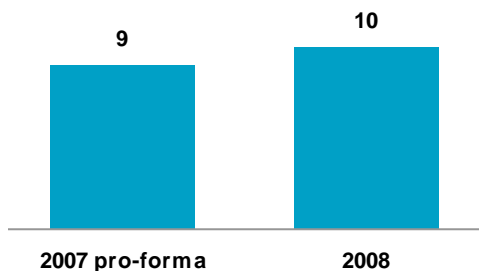
1. Flux de Trésorerie Opérationnel : Résultat Opérationnel Courant + Amortissements – Investissements Industriels – Variation de BFR..
2. ROCE : Résultat Opérationnel Courant / Capitaux Employés.

En millions d'euros, sauf ROCE

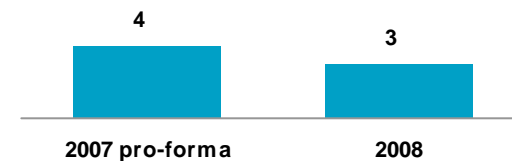
Chiffre d'Affaires



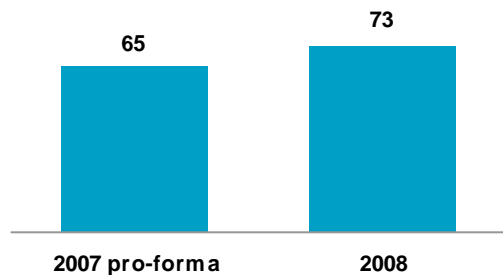
EBE de gestion



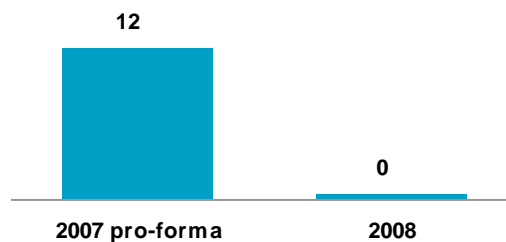
Résultat Opérationnel Courant



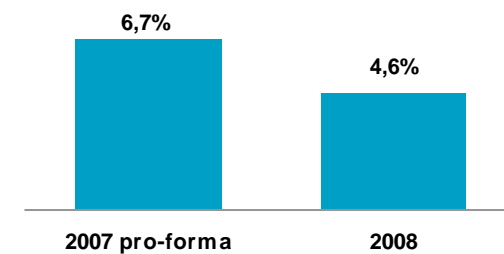
Capitaux Employés



Flux de Trésorerie Opérationnel⁽¹⁾



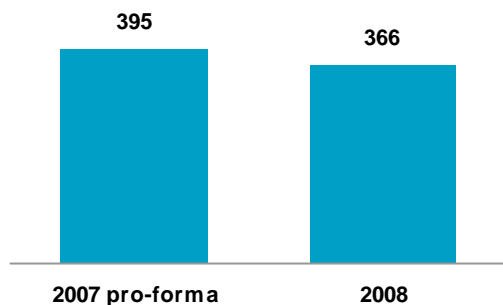
ROCE⁽²⁾



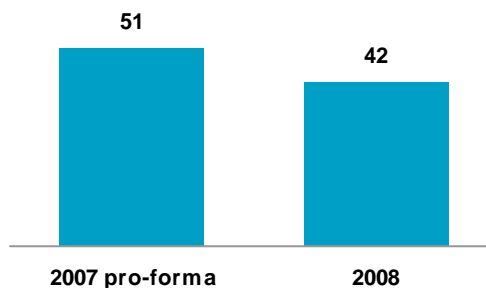
1. Flux de Trésorerie Opérationnel : Résultat Opérationnel Courant + Amortissements – Investissements Industriels – Variation de BFR.
2. ROCE : Résultat Opérationnel Courant / Capitaux Employés.

En millions d'euros, sauf ROCE

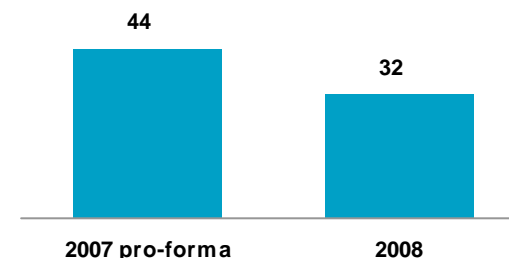
Chiffre d'Affaires



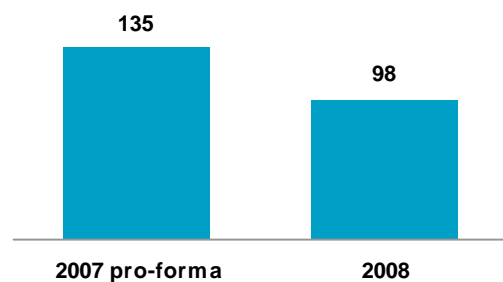
EBE de gestion



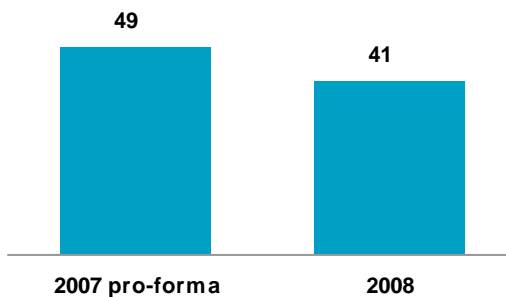
Résultat Opérationnel Courant



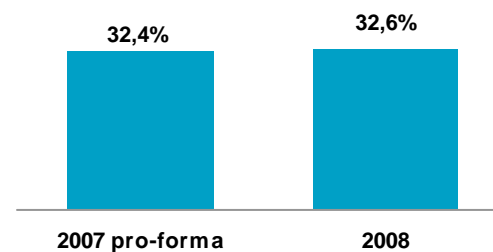
Capitaux Employés



Flux de Trésorerie Opérationnel⁽¹⁾



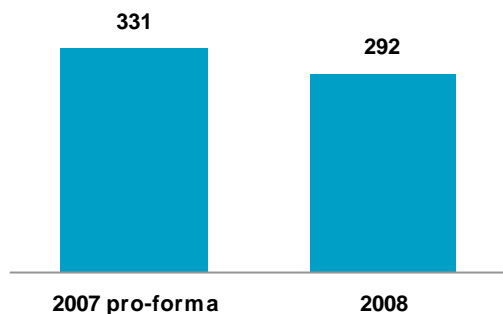
ROCE⁽²⁾



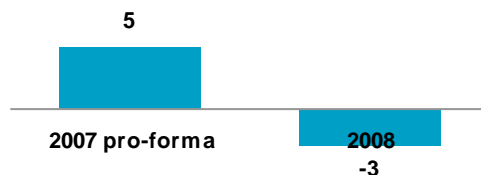
1. Flux de Trésorerie Opérationnel : Résultat Opérationnel Courant + Amortissements – Investissements Industriels – Variation de BFR.
2. ROCE : Résultat Opérationnel Courant / Capitaux Employés.

En millions d'euros, sauf ROCE

Chiffre d'Affaires



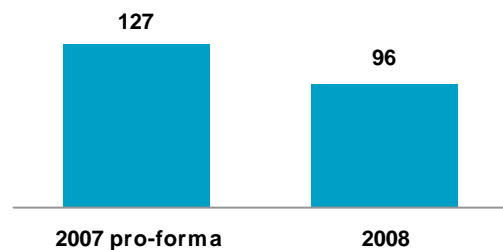
EBE de gestion



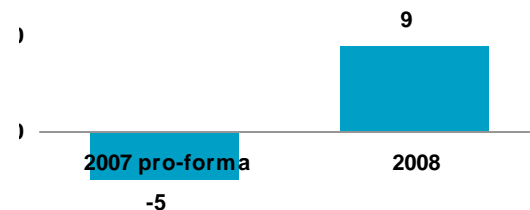
Résultat Opérationnel Courant



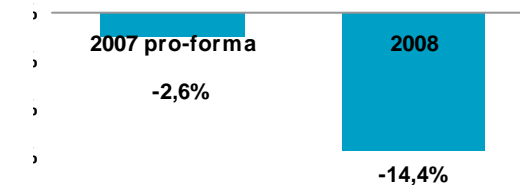
Capitaux Employés



Flux de Trésorerie Opérationnel⁽¹⁾



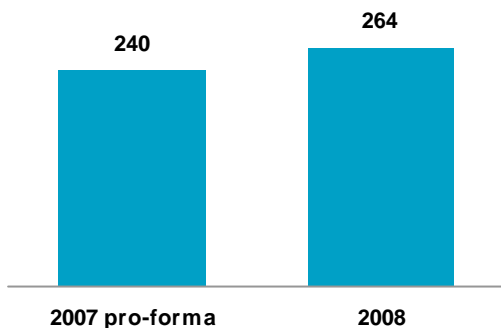
ROCE⁽²⁾



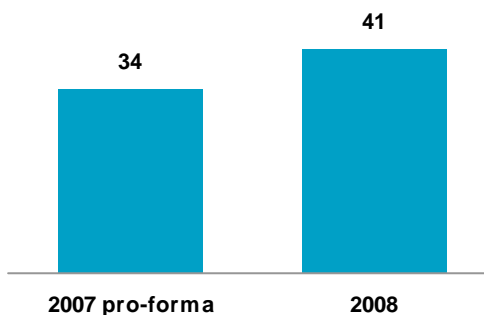
1. Flux de Trésorerie Opérationnel : Résultat Opérationnel Courant + Amortissements – Investissements Industriels – Variation de BFR.
2. ROCE : Résultat Opérationnel Courant / Capitaux Employés.

En millions d'euros, sauf ROCE

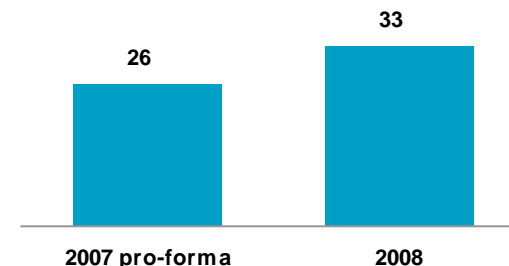
Chiffre d'Affaires



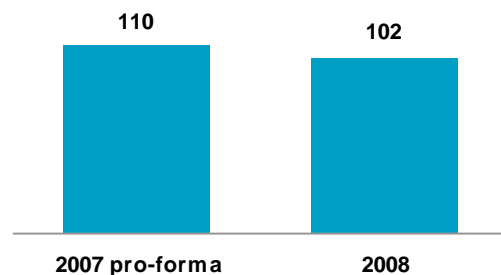
EBE de gestion



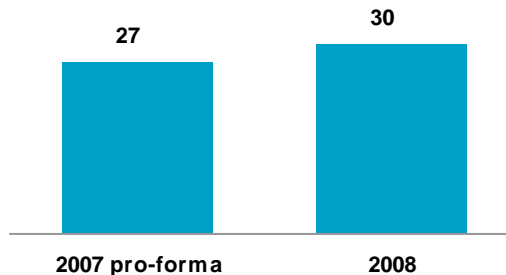
Résultat Opérationnel Courant



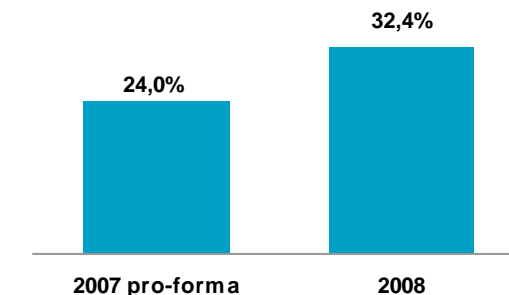
Capitaux Employés



Flux de Trésorerie Opérationnel⁽¹⁾



ROCE⁽²⁾



1. Flux de Trésorerie Opérationnel : Résultat Opérationnel Courant + Amortissements – Investissements Industriels – Variation de BFR.
2. ROCE : Résultat Opérationnel Courant / Capitaux Employés.