

**RAPPORT SEMESTRIEL**  
**2012**

**SEQUANA**

## **— Sommaire**

<b>03</b>	Rapport semestriel d'activité
<b>11</b>	Comptes semestriels consolidés
<b>11</b>	Bilan consolidé
<b>12</b>	Compte de résultat consolidé
<b>16</b>	Annexes aux comptes consolidés
<b>29</b>	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2011
<b>30</b>	Attestation du responsable du rapport financier semestriel

# RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

## — *Activité du groupe 1<sup>er</sup> semestre 2012* —

Dans le cadre de sa stratégie de développement dans les secteurs à fort potentiel, Antalis a acquis début 2012 la société britannique Ambassador ainsi que la société allemande Pack 2000, 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, s'est ainsi renforcé significativement sur ce secteur avec un chiffre d'affaires supplémentaire de l'ordre de 50 millions d'euros et est devenu par ailleurs le 2<sup>ème</sup> distributeur britannique de produits et solutions d'emballage.

Le 30 avril 2012, Sequana a finalisé avec ses banques un accord de renouvellement des lignes de crédit du groupe jusqu'au 30 juin 2014 pour un montant de 1 milliard d'euros.

Par ailleurs, à la suite du succès du refinancement du groupe, Sequana a lancé le 13 juin une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant de 150 millions d'euros pour accélérer sa stratégie de développement dans les segments d'activité porteurs et renforcer sa structure financière.

Cette opération, réussie avec un taux de souscription de 117 %, a bénéficié du soutien de ses actionnaires historiques (Exor SA, DLMD, groupe Allianz) et du Fonds Stratégique d'Investissement, nouvel actionnaire de long terme du groupe.

Les incertitudes liées à la crise européenne et le ralentissement économique mondial ont continué de peser durant le 1<sup>er</sup> semestre sur la demande en papiers d'impression et d'écriture en Europe et en Amérique du Nord. Les performances opérationnelles du groupe ont toutefois relativement bien résisté à ce contexte de marché difficile grâce à l'amélioration du mix produits et à la baisse du coût des matières premières. Par ailleurs, l'augmentation de capital réalisée fin juin/début juillet, qui a connu un large succès, va permettre à Sequana d'accélérer sa stratégie de développement en distribution dans les activités non papier (Emballage, Communication visuelle) et en production dans le segment des papiers éco responsables.

## — *Comptes consolidés au 30 juin 2012* —

### ► CHIFFRES CLES – COMPTE DE RESULTAT ANALYTIQUE SIMPLIFIE

<i>En millions d'euros, sauf résultat par action</i>	<b>S1 2012</b>	<b>S1 2011</b>	<b>Variation S1 12/S1 11* %</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 977</b>	<b>2 010</b>	-1,6%
<b>Excédent Brut d'Exploitation de gestion**</b>	<b>79</b>	<b>87</b>	-9,0%
<i>Marge en %</i>	<i>4,0%</i>	<i>4,3%</i>	<i>-0,3 point</i>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>44</b>	<b>71<sup>(1)</sup></b>	-38,6%
<i>Marge en %</i>	<i>2,2%</i>	<i>3,5%</i>	<i>-1,3 point</i>
<b>Résultat net courant de gestion***</b>	<b>13</b>	<b>36</b>	-63,4%
Résultat dilué net courant par action, en euro	0,18€	0,48 €	-
<b>Résultat net - part du groupe****</b>	<b>(7)</b>	<b>35</b>	NS
Résultat dilué net par action, en euro	(0,09€)	0,47 €	-
Nombre moyen d'actions retenues après dilution*****	74 269 261	75 340 013	-

(1) Y inclus un gain de 17 M€ lié à un régime de retraite, sans impact sur l'EBE de gestion

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

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

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

(\*\*\*\*) Résultat net – part du groupe : résultat total diminué de la part des intérêts minoritaires

(\*\*\*\*\* ) Le nombre d'actions après dilution à fin juin 2012 et 2011 est retraité de l'incidence d'un prix d'émission de l'augmentation de capital inférieur au prix de marché avec maintien du DPS en application d'IAS 33.

Le chiffre d'affaires consolidé pour le 1<sup>er</sup> semestre 2012, à 1 977 millions d'euros, est en retrait de 1,6 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2011 (-3,1 % à taux de change constants), en raison de la baisse des volumes dans le segment des papiers d'impression et d'écriture en distribution et production et dans un contexte de pression sur les prix de vente.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion atteint 79 millions d'euros, à comparer à 87 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2011 (- 9,0 %). Malgré l'impact lié au recul anticipé des volumes et à la pression sur les prix de vente en papiers d'impression et d'écriture, Sequana a commencé à bénéficier de l'effet positif de la baisse du coût des matières premières.

Le résultat opérationnel courant s'élève à 44 millions d'euros, à comparer à 71 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2011 qui incluait un gain de 17 millions d'euros lié à un régime de retraite, sans impact sur l'Excédent Brut d'Exploitation de gestion. La marge opérationnelle courante représente 2,2 % du chiffre d'affaires (- 1,3 point).

Le résultat net courant s'élève à 13 millions d'euros, contre 36 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2011. Après éléments exceptionnels de 20 millions d'euros (principalement des coûts de restructuration chez Antalis et Arjowiggins), le résultat net - part du groupe représente une perte de 7 millions d'euros contre un résultat net positif de 35 millions d'euros au 30 juin 2011 qui intégrait la plus value de cession des activités Fournitures de bureau d'Antalis pour 17 millions d'euros et le gain lié à un régime de retraite pour 17 millions d'euros, soit un effet net d'impôts de 30 millions d'euros.

La dette nette consolidée au 30 juin 2012 s'élève à 661 millions d'euros, à comparer à 641 millions d'euros au 30 juin 2011 et 609 millions d'euros au 31 décembre 2011. L'augmentation de 52 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2011 provient essentiellement des frais financiers et des acquisitions réalisées dans le secteur de l'Emballage en distribution pour un montant de 26 millions d'euros en valeur d'entreprise.

#### ▶ **ANTALIS**

Sur le semestre, la demande en papiers d'impression et d'écriture a continué de fléchir en Europe avec un recul des volumes de 4% dans un contexte de pression sur les prix de vente. Antalis a toutefois réussi à prendre des parts de marché tout en protégeant sa marge brute. Dans les activités Emballage et Communication visuelle, la croissance s'est poursuivie, portée par la bonne intégration des activités début 2012 au Royaume-Uni (Ambassador) et en Allemagne (Pack 2000) qui représentent un chiffre d'affaires additionnel d'environ 50 millions d'euros en année pleine (22 millions d'euros sur le semestre). Le chiffre d'affaires s'élève ainsi à 1 366 millions d'euros, en retrait de 2,7 % (-3,6 % à taux de change constants).

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion atteint 44 millions d'euros (-25,3 %). Cette baisse provient essentiellement de la chute des volumes, partiellement compensée par l'amélioration du mix produits, et de l'impact négatif des escomptes fournisseurs. La diminution de l'Excédent Brut d'Exploitation de gestion d'Antalis au 1<sup>er</sup> semestre était attendue au regard de la bonne performance du 1<sup>er</sup> semestre 2011 et de la baisse des volumes en impression et écriture. Lors du 2<sup>nd</sup> semestre 2012, la performance d'Antalis devrait être supérieure à celle du 2<sup>nd</sup> semestre 2011, bénéficiant d'un effet de base favorable.

Le Résultat Opérationnel Courant s'élève à 33 millions d'euros contre 47 millions au 1<sup>er</sup> semestre 2011, soit une marge opérationnelle courante à 2,4 % (-1 point).

La bonne gestion des besoins en fonds de roulement sur le semestre a permis à Antalis de réduire sa dette à 262 millions d'euros (-40 millions d'euros) et de dégager un bon niveau de cash flow opérationnel à 31 millions d'euros, à comparer à - 21 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2011.

#### ▶ **ARJOWIGGINS**

Le semestre a été marqué par le recul des volumes (- 5 %), en particulier en papiers d'impression et d'écriture en Europe, aux Etats-Unis et dans le segment des papiers de création, dans un contexte de pression sur les prix de vente. Les activités de spécialité en revanche ont bénéficié d'une bonne dynamique, en particulier dans l'activité Sécurité (papier pour billets de banque, solutions de sécurité) et dans le segment Médical/Hôpital. Le chiffre d'affaires s'établit ainsi à 745 millions d'euros, en recul de 1,4 % (- 3,6 % à taux de change constants).

Arjowiggins a bénéficié au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'évolution favorable du coût des matières premières. Le prix des vieux papiers a baissé significativement et celui de la pâte à papier s'est établi à des niveaux inférieurs à ceux du 1<sup>er</sup> semestre 2011. Arjowiggins a légèrement bénéficié lors du 1<sup>er</sup> semestre de la forte baisse du prix du coton dont le plein effet se fera sentir au 2<sup>nd</sup> semestre. A contrario, le coût de l'énergie et des autres matières premières a impacté négativement le semestre.

L'Excédent Brut d'Exploitation s'élève ainsi à 44 millions d'euros, en progression de 26,1 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2011. Le Résultat Opérationnel Courant atteint 20 millions d'euros, à comparer à 30 millions d'euros au premier semestre 2011 qui incluait un gain de 17 millions d'euros lié à un régime de retraite.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, Arjowiggins a continué à réduire ses coûts et à ajuster ses capacités à l'évolution de la demande (arrêts temporaires de machines, fermeture en cours d'une machine au Royaume Uni).

---

## ***Capital social***

### **▶ CAPITAL SOCIAL ET DROITS DE VOTE**

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012, le capital social de Sequana a évolué à plusieurs titres :

Le 30 avril 2012, 473 742 actions ont été créées et remises aux bénéficiaires français d'actions gratuites du plan du 9 février 2010 qui prévoit que les acquisitions doivent résulter d'actions nouvellement émises. Le capital social de la société est alors passé de 74 317 503 euros à 75 028 116 euros, divisé en 50 018 744 actions d'une valeur nominale de 1,50 euro chacune.

Le 4 juin 2012, le conseil d'administration de la société, agissant en vertu de la délégation de compétence reçue de l'assemblée générale des actionnaires du 19 mai 2011, a décidé une augmentation de capital d'un montant nominal de 150 056 232 euros par l'émission de 100 037 488 actions émises à leur valeur nominale de 1,50 euro, avec maintien du droit préférentiel de souscription à raison de deux actions nouvelles pour une action existante. La période de souscription a été fixée du 14 juin au 27 juin 2012 (inclus).

Le règlement-livraison de cette opération n'étant intervenu que le 9 juillet 2012, le capital social de Sequana au 30 juin 2012 s'élevait toujours à 75 028 116 euros, divisé en 50 018 744 actions d'une valeur nominale de 1,50 euro chacune.

Le 9 juillet 2012, compte tenu de la souscription de 100 037 488 actions nouvelles, le capital social de la société a été porté à 225 084 348 euros par la création de 100 037 488 actions nouvelles de 1,50 euro.

Depuis cette date, le capital social de la société s'élève à 225 084 348 euros, divisé en 150 056 232 actions d'une valeur nominale de 1,50 euro chacune.

A chaque action est attaché un droit de vote et 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. Toutefois, l'assemblée générale des actionnaires du 26 juin 2012 a décidé, afin d'assurer une meilleure stabilité de l'actionariat et de conférer un rôle plus important aux actionnaires fidèles de la société, la création d'un droit de vote double qui sera attribué aux actions nominatives entièrement libérées qui justifieront d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire à compter du 26 juin 2012.

### **▶ REPARTITION DU CAPITAL - ACTIONNARIAT**

Au 30 juin 2012, la répartition du capital de la société n'avait pas connu d'évolution significative depuis la clôture de l'exercice 2011.

Depuis le 9 juillet 2012, le capital social de la société est réparti ainsi :

	Nombre d'actions	% capital
Fonds Stratégique d'Investissement	30 149 499	20,09
Exor SA	28 114 965	18,74
DLMD	20 032 307	13,35
Groupe Allianz	15 328 526	10,21
Pascal Lebard	386 187	0,26
Public ( <i>y compris autodétention</i> )	56 044 748	37,35
<b>Total</b>	<b>150 056 232</b>	<b>100,00</b>

Par ailleurs, l'assemblée générale des actionnaires du 26 juin 2012 a décidé le regroupement des actions composant le capital de la société et a délégué au conseil d'administration les pouvoirs nécessaires afin de mettre en œuvre cette décision au plus tard le 31 octobre 2012. Le regroupement d'actions aura pour effet d'élever la valeur nominale des actions à 9 euros et de réduire le nombre d'actions en circulation sans toutefois modifier le capital de la société. Cette opération s'effectuera par l'attribution d'une action nouvelle d'une valeur nominale de 9 euros pour six actions anciennes de 1,50 euro de valeur nominale. Un tel regroupement permettra notamment à la société de réduire la volatilité de son titre et d'aligner l'ordre de grandeur du titre Sequana sur celui d'autres grandes sociétés industrielles.

#### ► PACTE D'ACTIONNAIRES

Le 4 juin 2012, un pacte d'actionnaires a été signé entre le Fonds Stratégique d'Investissement, Exor SA, DLMD, M. Pascal Lebard, le groupe Allianz ainsi que BNP Paribas Arbitrage et le groupe Royal Bank of Scotland, ces deux dernières parties en raison des droits qu'elles détiennent sur les actions Sequana de DLMD en vertu de l'accord de restructuration de sa dette intervenu en 2010.

Ce pacte, non constitutif d'une action de concert vis-à-vis de Sequana et conclu pour une durée de cinq années, détermine les règles applicables entre les parties lors de la cession éventuelle de tout ou partie de leur participation dans le capital de Sequana et vise notamment à conférer un droit de préférence au Fonds Stratégique d'Investissement, sauf en cas de transfert de titres par DLMD à ses banques du fait de l'exercice des options ci-dessus visées.

Suite à la conclusion de ce nouveau pacte, Exor SA, DLMD et M. Pascal Lebard ont résilié le 4 juin 2012 le pacte d'actionnaires qu'ils avaient conclu le 6 juillet 2007 et renouvelé le 21 juillet 2010, mettant fin à leur action de concert vis-à-vis de Sequana.

#### ► FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

La société a reçu les franchissements de seuils suivants :

Par l'effet de la fin du pacte d'actionnaires en date du 4 juin 2012, les sociétés Exor SA, DLMD et M. Pascal Lebard ont déclaré avoir franchi à la baisse les seuils du tiers (33,33 %), des trois dixièmes (30 %) et s'agissant de DLMD et M. Pascal Lebard, seuls, du quart (25 %) du capital et des droits de vote de Sequana.

A la suite de l'augmentation de capital mentionnée ci-dessus et réalisée le 9 juillet 2012, la société DLMD et M. Pascal Lebard ont déclaré avoir franchi à la baisse, directement ou indirectement, les seuils de 20 % et de 15 % du capital et des droits de vote et détenir ensemble 13,61 % du capital et des droits de vote de la société, soit 20 418 494 actions.

Le 10 juillet 2012, The Royal Bank of Scotland a déclaré, suite à l'entrée en vigueur des modifications du contrat d'option d'achat portant sur des actions Sequana détenues par DLMD, avoir, depuis le 9 juillet 2012 et du fait des options détenues, la possibilité de franchir à la hausse le seuil légal de 5 % et les seuils statutaires de 0,5 % à 7 % du capital et des droits de vote de la société.

Le 12 juillet 2012, le Fonds Stratégique d'Investissement a déclaré, suite à la réalisation de l'augmentation de capital, avoir franchi à la hausse les seuils légaux de 5 % à 20 % et les seuils statutaires de 0,5 % à 20 % du capital et des droits de vote de la société et détenir 20,09 % du capital et des droits de vote, soit 30 149 499 actions.

Le 13 juillet 2012, la société Exor SA a déclaré avoir franchi à la baisse les seuils statutaires de 27,5 % à 19 % du capital et des droits de vote et détenir 18,74 % du capital et des droits de vote de la société, soit 28 114 965 actions.

#### ▶ CAPITAL POTENTIEL

##### ***Options de souscription d'actions Sequana***

Au 30 juin 2012, 681 294 options de souscription d'actions Sequana restaient en circulation, soit une augmentation potentielle nominale du capital social de 1 021 941 euros, représentant un pourcentage de dilution potentielle de 1,36 %.

##### ***Actions attribuées gratuitement par Sequana (plan 2010)***

Du fait de la satisfaction d'une partie des conditions de performance du groupe au 31 décembre 2011 et conformément au règlement du plan d'attribution gratuite d'actions du 9 février 2010, un nombre total de 473 742 actions Sequana ont été créées et remises le 30 avril 2012 aux bénéficiaires français du plan et 129 437 actions devraient être émises et acquises le 30 avril 2014 par les bénéficiaires étrangers, sous réserve que ces derniers soient toujours salariés du groupe à cette date.

Au 30 juin 2012, compte tenu de ce qui précède et des départs intervenus au sein du groupe, le nombre total d'actions gratuites pouvant être acquises ne s'élevait plus qu'à 1 275 084, à acquérir par 140 bénéficiaires.

Conformément aux dispositions légales ou résultant des plans concernés, des ajustements seront opérés sur les options de souscription d'actions en circulation ainsi que sur le nombre d'actions gratuites pouvant être acquises, pour préserver les droits des bénéficiaires à la suite à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription réalisée le 9 juillet 2012.

---

## ***Gouvernement d'entreprise***

#### ▶ COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

A la date du 30 juin 2012, la composition du conseil d'administration n'avait pas changé depuis la clôture de l'exercice 2011.

Toutefois, l'assemblée générale des actionnaires du 26 juin 2012 a décidé la nomination, sous la condition suspensive de la réalisation de l'augmentation de capital décidée par le conseil d'administration du 4 juin 2012 et conduisant à l'entrée du Fonds Stratégique d'Investissement au capital de Sequana, de deux nouveaux administrateurs (le Fonds Stratégique d'Investissement et Mme Odile Desforges) et de deux censeurs (MM. Eric Lefebvre et Jean-Yves Durance).

Par ailleurs, considérant les conditions de l'augmentation de capital de la société et les décisions ci-dessus prises par l'assemblée générale devant conduire à une nouvelle répartition du capital social de Sequana ainsi qu'à une reconstitution du conseil d'administration, Mme Raffaella Papa et la société DLMD ont, par lettres en date du 26 juin 2012, fait part de leur décision de démissionner de leurs mandats d'administrateurs avec effet au 9 juillet 2012, sous la condition de la réalisation effective de l'augmentation de capital en cours et de l'entrée du Fonds Stratégique d'Investissement au capital de Sequana.

Par lettre en date du 26 juin 2012, M. Alessandro Potestà, pour les mêmes motifs et sous les mêmes conditions, a également informé la société de sa démission de son mandat de censeur à la date du 9 juillet 2012.

Enfin, par lettre en date du 16 juillet 2012, la société Allianz France a informé Sequana du remplacement de M. Pier Riches par M. Peter Etzenbach en qualité de représentant permanent d'Allianz France au conseil d'administration de la société.

A la date de dépôt et de publication du présent rapport, la composition du conseil d'administration est la suivante :

#### CONSEIL D'ADMINISTRATION

		<i>Echéance du mandat AG statuant sur les comptes</i>
<b>Tiberto Ruy Brandolini d'Adda</b>	<b>Président</b>	2013
Pascal Lebard	Administrateur et Directeur Général	2012
Luc Argand	Administrateur	2013
Jean-Pascal Beaufret	Administrateur	2013
Odile Desforges	Administrateur	2015
Laurent Mignon	Administrateur	2012
Michel Taittinger	Administrateur	2012
Allianz France	Administrateur	2013
représentée par Peter Etzenbach		
Exor SA	Administrateur	2012
représentée par Pierre Martinet		
Fond Stratégique d'Investissement	Administrateur	2015
représentée par Bertrand Finet		
<i>Jean-Yves Durance</i>	<i>Censeur</i>	<i>2014</i>
<i>Eric Lefebvre</i>	<i>Censeur</i>	<i>2014</i>

Le conseil d'administration compte désormais trois administrateurs indépendants sur dix administrateurs. Afin de régulariser la situation de la société vis-à-vis des règles de gouvernement d'entreprise issues du code AFEP-MEDEF et notamment la part d'administrateurs indépendants requise au sein du conseil et de ses comités, ce dernier étudiera, d'ici la date de la prochaine assemblée générale annuelle en 2013, les solutions envisageables.

#### ► COMPOSITION DES COMITES

Le conseil d'administration réuni le 19 juillet 2012 a également procédé à la recomposition des comités du conseil, de la manière suivante :

#### COMITE DES NOMINATIONS ET DES REMUNERATIONS

<b>Michel Taittinger</b>	<b>Président</b>
Odile Desforges	
Pascal Lebard	

Ce comité ainsi composé compte trois membres dont un membre indépendant qui en est le Président.

M. Jean-Yves Durance, censeur de la société, assistera aux réunions de ce comité en qualité d'invité.

#### COMITE DES COMPTES

<b>Jean-Pascal Beaufret</b>	<b>Président</b>
Exor SA	
représentée par Pierre Martinet	
Allianz France	
représentée par Peter Etzenbach	

Ce comité ainsi composé compte trois membres dont un membre indépendant qui en est le Président.

M. Eric Lefebvre, censeur de la société, assistera aux réunions de ce comité en qualité d'invité.

#### COMITE STRATEGIQUE

<b>Luc Argand</b>	<b>Président</b>
Tiberto Ruy Brandolini d'Adda	
Fonds Stratégique d'Investissement	
représenté par Bertrand Finet	
Pascal Lebard	
Laurent Mignon	

Ce comité ainsi composé compte cinq membres dont un membre indépendant qui en est le Président.



## — *Gestion des risques* —

---

### ▶ RISQUES DE LIQUIDITE ET RISQUES DE CHANGE

Au 30 juin 2012, les ratios financiers auxquels sont soumises les lignes de crédit d'Arjowiggins, d'Antalis et de Sequana sont respectés.

Par ailleurs, le groupe est exposé aux variations de change, en particulier EUR/GBP et EUR/USD qui peuvent avoir un effet sur les comptes.

### ▶ LITIGES

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

Depuis septembre 2010, les autorités de la concurrence, européennes et nationales, mènent des enquêtes dans le secteur des enveloppes aux fins de rechercher des preuves portant sur des faits d'ententes horizontales. Dans ce cadre, le site de production d'enveloppes du groupe Antalis situé en Espagne ainsi qu'une société de commercialisation espagnole dans laquelle Antalis détient une participation minoritaire ont fait l'objet d'une inspection des autorités de la concurrence espagnole.

En 2012, deux rapports ont été émis successivement par le Bureau d'Investigations de la Commission Nationale de la Concurrence (Espagne) concluant à des fins d'entente sur le marché des enveloppes, d'une part en Espagne et d'autre part sur le marché destiné à l'exportation. Ces rapports retiennent la mise en cause d'Antalis Envelopes Manufacturing et Antalis International. Ils admettent que celles-ci ont droit à une réduction de leur amende de 30 à 50 % en raison de la coopération du groupe avec les autorités dans la conduite de leurs investigations. Au 30 juin 2012, l'autorité espagnole de la concurrence n'a pas rendu sa décision sur ces deux enquêtes.

Par ailleurs, un litige fiscal est né entre la société Boccafina (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 Boccafina 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 Boccafina 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 62 millions d'euros (principal et intérêts de retard jusqu'au 30 juin 2012, TVA incluse).

Boccafina estime que ces redressements ne sont pas justifiés. En effet, Boccafina, 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 Boccafina a adressé en octobre 2011 au tribunal une requête introductive d'instance.

En réponse à cette requête, l'administration a adressé son mémoire en défense en juin 2012. Boccafina, assistée par ses avocats, estime que l'administration n'apporte pas, dans ce mémoire, d'éléments nouveaux de nature à remettre en cause le bien fondé de sa position.

En conséquence, la société n'a pas modifié, au 30 juin 2012, son jugement quant à l'issue de ce litige.

A 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 dix-huit derniers mois des effets significatifs sur la situation financière, l'activité ou le résultat de la société et du groupe.

## *Perspectives de résultats 2012*

---

La demande en papiers d'impression et d'écriture devrait rester faible sur le 2<sup>nd</sup> semestre 2012. Les activités non papier d'Antalis (Emballage, Communication visuelle) et d'Arjowiggins (Solutions de sécurité) devraient connaître pour leur part une croissance dynamique. Sequana devrait également bénéficier dans ses deux métiers des hausses de prix annoncées sur le 2<sup>nd</sup> semestre dans le segment des papiers couchés et d'un effet de base favorable. Sur l'année, le groupe anticipe une progression du chiffre d'affaires de 3 % à 5 %.

Sur l'année, Sequana devrait continuer à bénéficier de la baisse du coût des matières premières par rapport aux niveaux atteints en 2011 chez Arjowiggins, de la politique de gestion stricte des prix et du développement des ventes dans les segments de l'Emballage et de la Communication visuelle chez Antalis ainsi que de la poursuite des mesures de réduction des coûts fixes et de la gestion des capacités dans ses deux activités,

Dans ce contexte, Sequana confirme sa prévision de réaliser en 2012 un niveau de marge d'Excédent Brut d'Exploitation supérieur à celui de 2011 et compris entre 3,6 % et 4 % du chiffre d'affaires.

## COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES

### *Bilan consolidé intermédiaire*

En millions d'euros

ACTIF	Notes	30.06.2012	31.12.2011
<b>Actifs non courants</b>			
Goodwill	3a	652	625
Autres immobilisations incorporelles		67	66
Immobilisations corporelles		398	401
Participations dans les entreprises associées		5	5
Actifs financiers non courants		19	12
Actifs d'impôts différés		13	16
Autres actifs non courants	4	110	115
<b>Sous-total actifs non courants</b>		<b>1 264</b>	<b>1 240</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks et en-cours		480	457
Clients et comptes rattachés		566	558
Autres débiteurs	4	133	122
Actifs financiers courants		11	11
Trésorerie et équivalents de trésorerie		265	323
<b>Sous-total actifs courants</b>		<b>1 455</b>	<b>1 471</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>2 719</b>	<b>2 711</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>Notes</b>			
<b>30.06.2012</b>			
<b>31.12.2011</b>			
<b>Capitaux propres</b>			
Capital social		75	74
Réserves liées au capital		95	95
Réserves de conversion		(47)	(61)
Report à nouveau et autres réserves consolidées		542	638
Résultat consolidé de la période - part du groupe		(7)	(77)
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>		<b>658</b>	<b>669</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		1	1
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>659</b>	<b>670</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Provisions	5	153	146
Emprunts et dettes financières	7	853	28
Passifs d'impôts différés		51	56
Autres passifs non courants		2	2
<b>Sous-total passifs non courants</b>		<b>1 059</b>	<b>232</b>
<b>Passifs courants</b>			
Provisions	5	39	36
Emprunts et dettes financières	7	77	906
Fournisseurs et comptes rattachés		653	631
Autres créditeurs		232	236
<b>Sous-total passifs courants</b>		<b>1 001</b>	<b>1 809</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>2 719</b>	<b>2 711</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés semestriels.

## — Compte de résultat consolidé intermédiaire

En millions d'euros	Notes	Semestre clos le 30 juin	
		2012	2011
Chiffre d'affaires		1 977	2 010
Autres produits de l'activité		20	16
Achats consommés et variation des stocks		(1 352)	(1 386)
Charges de personnel		(310)	(302)
Charges externes		(233)	(226)
Impôts et taxes		(7)	(8)
Dotation aux amortissements		(32)	(34)
Dotation et reprise des provisions		(3)	18
Autres charges de l'activité		(16)	(17)
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>44</b>	<b>71</b>
Autres produits opérationnels		1	26
Autres charges opérationnelles		(19)	(24)
<b>Autres produits et charges opérationnels</b>	<b>9</b>	<b>(18)</b>	<b>2</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>26</b>	<b>73</b>
Coût de l'endettement financier brut		(17)	(15)
Autres produits et charges financiers		(5)	(6)
<b>Résultat financier</b>		<b>(22)</b>	<b>(21)</b>
Charge d'impôts	10	(11)	(19)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>		<b>(7)</b>	<b>33</b>
Quote-part du résultat net des entreprises associées		-	-
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>(7)</b>	<b>33</b>
Résultat net des activités abandonnées	3b	-	2
<b>Résultat net</b>		<b>(7)</b>	<b>35</b>
Part attribuable aux :			
- Actionnaires de Sequana		(7)	35
<b>Résultat net par action</b>			
- Nombre d'actions moyen pondéré en circulation retraité <sup>(1)</sup>		74 269 261	74 235 991
- Nombre d'actions retenues après dilution retraité <sup>(1)</sup>		74 269 261	75 340 013
<b>Résultat net par action (en euros)</b>			
- Résultat des activités poursuivies		(0,09)	0,45
- Résultat des activités abandonnées		-	0,02
- Résultat de l'ensemble consolidé		(0,09)	0,48
<b>Résultat dilué net par action (en euros)</b>			
- Résultat des activités poursuivies		(0,09)	0,45
- Résultat des activités abandonnées		-	0,02
- Résultat de l'ensemble consolidé		(0,09)	0,47

(1) En application de la norme IAS 33, le nombre d'actions en circulation et après dilution à fin juin 2012 et 2011 a été retraité afin de prendre en compte l'incidence d'un prix d'émission de l'augmentation de capital inférieur au prix de marché à la date du lancement de l'opération le 13 juin 2012, avec maintien du Droit Préférentiel de Souscription.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés semestriels.

## État consolidé intermédiaire du résultat net global

<i>En millions d'euros</i>	Semestre clos le 30 juin	
	2012	2011
<b>Résultat net de la période</b>	<b>(7)</b>	<b>35</b>
<b>Eléments recyclables en résultat net</b>	<b>17</b>	<b>(19)</b>
Ecarts de conversion de la période	14	(26)
Gains et pertes liés aux instruments dérivés – comptabilité de couverture	3	8
Incidence fiscale des gains et (pertes) liés aux instruments dérivés – comptabilité de couverture	-	(1)
<b>Eléments non recyclables en résultat net</b>	<b>(22)</b>	<b>(5)</b>
Gains et pertes actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	(27)	(5)
Incidence fiscale des gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	5	-
<b>Total des autres éléments du résultat global</b>	<b>(5)</b>	<b>(24)</b>
<b>Résultat net global</b>	<b>(12)</b>	<b>11</b>
Dont :		
- Part revenant aux actionnaires de Sequana	(12)	10
- Part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	-	1

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés semestriels.

— *Variation des capitaux propres consolidés intermédiaires*

<i>En millions d'euros</i>	Nombres d'actions émises	Capital social	Réserves liées au capital	Réserves de conversion	Réserves de juste valeur	Report à nouveau et autres réserves consolidées	Total capitaux propres - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres au 1er janvier 2011</b>	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>(48)</b>	<b>(11)</b>	<b>704</b>	<b>814</b>	<b>-</b>	<b>814</b>
Dividendes	-	-	-	-	-	(20)	(20)	-	(20)
Résultat net	-	-	-	-	-	35	35	-	35
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(27)	7	(5)	(25)	1	(24)
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres éléments <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	(1)	(1)	-	(1)
Affectation résultat N-1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Capitaux propres au 30 juin 2011</b>	<b>49 545 002</b>	<b>74</b>	<b>95</b>	<b>(75)</b>	<b>(4)</b>	<b>713</b>	<b>803</b>	<b>1</b>	<b>804</b>
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net	-	-	-	-	-	(112)	(112)	-	(112)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	14	(1)	(34)	(21)	-	(21)
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres éléments <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	(1)	(1)	-	(1)
Affectation résultat N-1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<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>566</b>	<b>669</b>	<b>1</b>	<b>670</b>
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net	-	-	-	-	-	(7)	(7)	-	(7)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	14	3	(22)	(5)	-	(5)
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres éléments <sup>(1)</sup>	473 742	1	-	-	-	-	1	-	1
Affectation résultat N-1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Capitaux propres au 30 juin 2012</b>	<b>50 018 744</b>	<b>75</b>	<b>95</b>	<b>(47)</b>	<b>(2)</b>	<b>537</b>	<b>658</b>	<b>1</b>	<b>659</b>

<sup>(1)</sup> Incidence de la variation des actions propres Sequana et des attributions d'actions gratuites.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés semestriels.

— *Tableau consolidé intermédiaire des flux de trésorerie*

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	<b>Semestre clos le 30 juin</b>	
		<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>			
Résultat net		(7)	35
<b>Elimination 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)	10	23	11
+/- Plus ou moins values de cession	10	-	(20)
+/- Autres produits et charges calculés		1	1
+/- Charges et produits d'impôts (y compris impôts différés)		11	19
- Quote-part dans le résultat des entreprises associées		-	-
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>		<b>28</b>	<b>46</b>
- Impôts versés		(5)	(7)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	10	(15)	(57)
+/- Variation des prêts et dépôts de garantie		(6)	(2)
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>		<b>2</b>	<b>(20)</b>
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>			
- Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(29)	(29)
+ Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		1	7
- Acquisitions d'actifs financiers		-	-
+ Cessions d'actifs financiers		-	-
+/- Incidence de variation de périmètre	10	(26)	100
+/- Incidence des activités destinées à être cédées		-	-
+/- Autres flux liés aux opérations d'investissement		-	(1)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>		<b>(54)</b>	<b>77</b>
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations de financement</b>			
Dividendes versés aux actionnaires de Sequana		-	(20)
+/- Mouvements des actions propres de Sequana			-
+ Variation nette des emprunts et dettes financières		(1)	(55)
+/- Mouvements des valeurs mobilières de placements à plus de 3 mois		(1)	3
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>		<b>(2)</b>	<b>(72)</b>
Incidence des variations de cours des devises		2	(5)
<b>Variation de la trésorerie</b>		<b>(52)</b>	<b>(20)</b>
Trésorerie à l'ouverture		303	285
Trésorerie à la clôture		251	265
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie</b>		<b>(52)</b>	<b>(20)</b>
<b>Analyse de la trésorerie à la clôture</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		265	275
Concours bancaires courants et soldes bancaires créditeurs		(14)	(10)
<b>Trésorerie à la clôture</b>		<b>251</b>	<b>265</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés semestriels.

## *Annexes aux comptes consolidés intermédiaires*

Le groupe Sequana (« le groupe ») a pour activités principales :

- La fabrication de papier techniques et de création avec Arjowiggins, détenue à 100 % ;
- La distribution professionnelle de papiers et produits d'emballage avec Antalis, détenue à 100 %.

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 au NYSE Euronext Paris.

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin sont présentés en euros arrondis au million le plus proche sauf indication contraire et ont été examinés par le conseil d'administration du 25 juillet 2012.

### **Note 1 – Faits marquants**

#### **Acquisitions :**

- Le 3 janvier 2012, Antalis a acquis l'activité de distribution de produits d'emballage au Royaume-Uni auparavant exercée par la société britannique Ambassador, pour un prix de 9 millions de livres sterling (10 millions d'euros). Cette activité représente un chiffre d'affaires annuel de 32 millions d'euros.
- Le 29 février 2012, Antalis a acquis la société allemande Pack 2000 pour un montant de 15 millions d'euros. Cette société réalise un chiffre d'affaires annuel de 22 millions d'euros.

#### **Refinancement du groupe :**

En date du 30 avril 2012, le groupe a finalisé avec ses banques le renouvellement jusqu'au 30 juin 2014 des contrats de crédit syndiqués d'Arjowiggins et d'Antalis signés en 2007 ainsi que des lignes de crédit bilatérales de Sequana.

Les principales conditions contractuelles de ces facilités de crédit et leur évolution sont détaillées dans la note 7 – Emprunts et dettes financières.

#### **Augmentation de capital :**

Le 13 juin 2012, Sequana a annoncé le lancement d'une augmentation de capital d'un montant de 150 millions d'euros, dont la période de souscription s'est achevée le 27 juin 2012. Les principaux actionnaires du groupe ont souscrit pour un montant de 50,7 millions d'euros, dont 30 millions d'euros par incorporation des avances d'actionnaires mises en place au 30 avril 2012 dans le cadre de la signature des contrats de refinancement.

Le Fonds Stratégique d'Investissement (FSI) est entré à cette occasion au capital du groupe, en souscrivant un montant de 45,2 millions d'euros.

Les actions nouvellement créées ont été émises le 9 juillet 2012, date à laquelle un montant total de 150 millions d'euros de capital social a été libéré (cf. note 13 Evénements post clôture). L'augmentation de capital a été comptabilisée dans les capitaux propres sociaux et consolidés du groupe à cette date.



## **Note 2 – Règles et méthodes comptables**

### **a) Référentiel appliqué**

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2012 ont été préparés conformément à la norme comptable internationale IAS 34, *Information financière intermédiaire*. S'agissant de comptes condensés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2011, tels qu'ils sont inclus dans le document de référence déposé par Sequana auprès de l'AMF le 30 avril 2012.

### **b) Base de préparation**

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2012 ont été établis selon des méthodes comptables identiques à celles appliquées pour l'établissement des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011. Il est rappelé que s'agissant d'une période intermédiaire :

- la charge d'impôts est déterminée sur la base d'un taux d'impôts estimé au titre de l'exercice 2012. Ce taux est obtenu à partir des taux d'impôts qui seront applicables et des prévisions de résultat avant impôts des entités fiscales du groupe. Il est ensuite appliqué au résultat avant impôt de chaque entité fiscale pour la période intermédiaire.
- Les charges associées aux plans de retraite et autres avantages au personnel à prestation définie sont comptabilisées sur la base d'un prorata des charges annuelles projetées, telles qu'elles ressortaient des évaluations actuarielles réalisées à la clôture de l'exercice précédent par des experts indépendants. Les engagements nets sont évalués pour la plupart des plans en mettant à jour au 30 juin 2012 la valeur des actifs et les principales hypothèses actuarielles, notamment celles liées à l'évolution des conditions de marché. Seuls les événements ayant un impact significatif sur la population ou sur les conditions des plans sont pris en compte dans les calculs.

Les normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union Européenne au 30 juin 2012 et d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012 n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés intermédiaires condensés du semestre clos le 30 juin 2012.

Le groupe estime par ailleurs que les autres normes, interprétations et amendements déjà adoptés par l'Union Européenne mais non entrés en vigueur à ce jour seront sans incidence sur les états financiers consolidés du groupe.

Enfin, aucune norme ou interprétation publiée au JOUE (Journal Officiel de l'Union Européenne) à la date du 30 juin 2012 et d'application optionnelle pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012 n'a été appliquée par anticipation.

### **c) Estimations**

La préparation des états financiers implique pour le groupe de procéder à des estimations et de faire des hypothèses qui peuvent influencer sur la valeur de certains actifs et passifs comme sur le montant de certains produits et charges comptabilisés. Ces estimations et hypothèses tiennent compte notamment des risques spécifiques liés aux métiers du groupe, mais également de ceux plus généraux auxquels sont exposées les entreprises qui opèrent dans un contexte international.

Dans l'exercice de son jugement, le groupe se fonde sur son expérience passée et sur les informations disponibles qu'il considère comme déterminantes. Les hypothèses utilisées sont réexaminées régulièrement pour la mise à jour des estimations. En raison des incertitudes inhérentes à l'utilisation d'hypothèses dans un processus d'évaluation, il est possible que les montants qui figureront dans les futurs états financiers du groupe soient différents des valeurs actuellement estimées et comptabilisées.

Les hypothèses significatives retenues par le groupe pour l'établissement des états financiers au 30 juin 2012 portent principalement sur l'estimation des provisions (cf. note 5).

#### **d) Saisonnalité**

Les activités du groupe ne présentent pas de variation saisonnière significative.

### **Note 3 – Changements affectant le périmètre**

#### **3a - Acquisitions**

##### **2012**

Dans le cadre de sa stratégie de développement dans la distribution de produits d'emballage industriel, le groupe a réalisé deux acquisitions dans ce secteur au premier semestre (cf. note 1 - Faits marquants).

Le prix d'acquisition total de l'activité exercée au Royaume Uni sous la marque Ambassador s'élève à 9 millions de livres sterling. La valeur nette des actifs acquis s'élevant à 2 millions de livres sterling, un écart de valeur de 7 millions de livres sterling (9 millions d'euros au 30 juin 2012) a été comptabilisé en goodwill au 30 juin 2012 sur une base provisoire.

Antalis a par ailleurs acquis au mois de février 100 % des titres de la société allemande Pack 2000 gmbH pour un montant de 15 millions d'euros en valeur d'entreprise et a comptabilisé un goodwill provisoire de 14 millions d'euros.

L'allocation du goodwill aux actifs et passifs de ces sociétés sera réalisée au cours du second semestre 2012.

##### **2011**

Il n'y a pas eu d'acquisition significative en 2011.

#### **3b – Activités abandonnées**

##### **2012**

Aucune activité abandonnée au cours du premier semestre 2012.

##### **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.

L'analyse du résultat des activités abandonnées est détaillée ci-après :

**Semestre clos le 30 juin**

<i>En millions d'euros</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Activités cédées des usines d'Arches et de Dettingen - Arjowiggins</b>		
Chiffre d'affaires	-	46
Charges opérationnelles courantes	-	(45)
Autres charges	-	(1)
Plus-value de cession des activités	-	2
<b>Résultat net d'impôt des activités abandonnées</b>	<b>-</b>	<b>2</b>

Le tableau des flux de trésorerie consolidés inclut le mouvement net des variations liées aux activités du groupe destiné à être cédé dont l'analyse par nature est la suivante :

**Semestre clos le 30 juin**

<i>En millions d'euros</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Arjowiggins Arches et Dettingen</b>		
Activités opérationnelles	-	(5)
Opérations d'investissement et prix de cession	-	76
Opérations de financement	-	-
<b>Total flux net de trésorerie</b>	<b>-</b>	<b>71</b>

#### **Note 4 – Autres actifs**

*Analyse par nature des valeurs nettes :*

<i>En millions d'euros</i>	<b>30.06.2012</b>	<b>31.12.2011</b>
<b>AUTRES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>110</b>	<b>115</b>
Autres actifs liés aux avantages au personnel	109	114
Créances d'impôts exigibles	1	1
<b>AUTRES DEBITEURS</b>	<b>133</b>	<b>122</b>
Créances d'impôts exigibles	6	6
Créances d'impôts indirects	24	24
Créances sur cession d'immobilisations	3	3
Avances et acomptes sur fournisseurs	3	4
Instruments dérivés	1	2
Autres créances	96	83

## Note 5 – Provisions

Analyse par nature des provisions :

En millions d'euros	Part courante		Part non courante	
	30.06.2012	31.12.2011	30.06.2012	31.12.2011
Frais de restructurations	16	10	1	3
Litiges et risques environnementaux	8	9	6	5
Retraites et avantages assimilés	13	12	128	115
Autres provisions <sup>(1)</sup>	2	5	18	13
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>39</b>	<b>36</b>	<b>153</b>	<b>146</b>

(1) Le poste "Autres provisions" inclut principalement une garantie de passif liée à la cession de l'activité autocopiant d'Arjowiggins en 2009.

Variation de l'exercice 2012 (6 mois) des provisions :

En millions d'euros	Solde d'ouverture	Dotations de la période	Reprise de la période (provisions utilisées)	Reprise de la période (provisions non utilisées)	Autres Variations <sup>(1)</sup>	Solde de clôture
Frais de restructurations	23	7	(10)	(1)	(2)	17
Litiges et risques environnementaux	14	3	(2)	-	(1)	14
Retraite et avantages assimilés	127	5	(9)	-	18	141
Autres provisions	18	1	(1)	-	2	20
<b>TOTAL</b>	<b>182</b>	<b>16</b>	<b>(22)</b>	<b>(1)</b>	<b>17</b>	<b>192</b>
<b>Incidence au compte de résultat inscrit sur les lignes suivantes :</b>						
Dotations aux provisions – Résultat opérationnel courant	-	5	(4)	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	10	(19)	(1)	-	-

(1) La colonne "Autres variations" inclut notamment l'incidence des pertes actuarielles nettes du semestre, comptabilisées en autres éléments du résultat global pour 18 millions d'euros avant impôts.

### Litige fiscal entre Boccafin et l'Administration fiscale

Boccafin a adressé en octobre 2011 au tribunal une requête introductive d'instance à l'effet de contester la remise en cause par l'administration de son appartenance au groupe d'intégration fiscale de Sequana.

Le coût de ce redressement, net des dégrèvements obtenus serait pour Sequana d'environ 62 millions d'euros (principal, intérêts de retard jusqu'au 30 juin 2012, TVA incluse).

En réponse à cette requête, l'administration a, en juin 2012, adressé son mémoire en défense.

Boccafin, assistée par ses avocats, estime que l'administration n'apporte pas, dans ce mémoire, d'éléments nouveaux de nature à remettre en cause le bien fondé de sa position.

En conséquence, la société n'a pas modifié, au 30 juin 2012, son jugement quant à l'issue de ce litige.

## Enquête concurrence enveloppes

Depuis septembre 2010, les autorités de la concurrence européenne 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 détenait une participation minoritaire ont fait l'objet d'une inspection des autorités de la concurrence espagnole.

En 2012, deux rapports ont été émis successivement par le Bureau d'Investigations de la Commission Nationale de la Concurrence (Espagne) concluant à des faits d'ententes sur le marché des enveloppes, d'une part en Espagne et d'autre part sur le marché destiné à l'exportation. Ces rapports retiennent la mise en cause d'Antalis Enveloppes Manufacturing et Antalis International. Ils admettent que celles-ci ont droit à une réduction de leur amende de 30 à 50 % en raison de la coopération du groupe avec les autorités dans la conduite de leurs investigations. Au 30 juin 2012, l'autorité espagnole de la concurrence n'a pas rendu sa décision sur ces deux enquêtes.

## Note 6 – Avantages au personnel

### Réconciliation de l'engagement net au titre des avantages au personnel

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2012	31.12.2011
Provisions de retraite et avantages au personnel (cf. note 5)	(141)	(127)
Autres actifs liés aux avantages au personnel (cf. note 4)	109	114
<b>TOTAL</b>	<b>(32)</b>	<b>(13)</b>

## Note 7 – Emprunts et dettes financières

### 7a – Analyse par échéance

<i>En millions d'euros</i>	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Concours bancaires courants et banques créditrices	14	-	-	14
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	27	833	5	865
Dettes de location-financement	4	10	4	18
Autres dettes financières <sup>(1)</sup>	32	-	-	32
<b>Emprunts et dettes financières au 30 juin 2012</b>	<b>77</b>	<b>843</b>	<b>9</b>	<b>929</b>
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>

<sup>(1)</sup> Au 30 juin 2012, le poste autres dettes financières inclut un montant de 30 millions d'euros correspondant à des avances consenties par les principaux actionnaires de Sequana le 30 avril 2012 dans le cadre de la signature des accords de prolongation des contrats de crédit du groupe et incorporées au capital le 9 juillet 2012.

## 7b – Endettement financier net et gestion des risques financiers

En millions d'euros	30.06.2012	31.12.2011
Emprunts et dettes financières	929	934
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(265)	(323)
Autres valeurs mobilières de placement	(3)	(2)
<b>Endettement financier net</b>	<b>661</b>	<b>609</b>

### a/ Evolution des conditions contractuelles d'utilisation des lignes de crédit et liquidité

La mise à disposition des lignes de crédit refinancées est en particulier soumise au respect par chaque emprunteur de plusieurs covenants testés périodiquement et décrits ci-après (les agrégats utilisés dans le cadre de ces covenants qui sont issus du compte de résultat ou du tableau de flux de trésorerie sont dans tous les cas calculés sur une période de 12 mois roulants ; ces agrégats sont définis dans le paragraphe « Remarques préliminaires » du chapitre 1 et le paragraphe « Risques de liquidités » du chapitre 3 du document de référence 2011) :

Au terme du premier test, intervenu à la date du 30 juin 2012, tous les ratios définis par ces covenants étaient respectés.

### **Ariowiggins**

Le contrat de crédit syndiqué signé en 2007 par Arjowiggins qui devait expirer en juillet 2012 a été prolongé pour une période de deux ans jusqu'au 30 juin 2014 à hauteur du montant initial, soit 400 millions d'euros.

Les modifications des conditions contractuelles introduites par le contrat ainsi prolongé portent en particulier sur le respect des covenants suivants :

➤ *Dettes Nette consolidée/Excédent Brut d'Exploitation consolidé (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/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 consolidé/Charge d'Intérêts Nette consolidée (Debt Service Cover)*

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 à partir du 31 décembre 2012, au terme duquel le montant des capitaux propres ainsi calculé doit être  $\geq 10$  millions d'euros.

Enfin, 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. Pour le premier semestre 2012, la charge d'intérêts comptabilisée qui ne sera payée qu'à l'expiration du contrat s'élève à 1,7 million d'euros.

## **Antalis International**

Le contrat de crédit syndiqué signé en 2007 par Antalis et qui devait expirer en octobre 2012 a été prolongé pour une période de deux ans jusqu'au 30 juin 2014 à hauteur de 560 millions d'euros, amorti partiellement par tranche de 20 millions d'euros en 2012, 2013 et 2014.

Les mécanismes des sûretés (en particulier le nantissement des créances commerciales) demeurent inchangés.

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

➤ *Dettes Nette consolidée/Excédent Brut d'Exploitation consolidé (Leverage) :*

30 juin 2012	< 3,50
30 septembre 2012	< 5,00
31 décembre 2012	< 3,25
31 mars 2013	< 4,75
30 juin 2013	< 3,25
30 septembre 2013	< 4,00
31 décembre 2013	< 2,50
31 mars 2014	< 3,75

➤ *Dettes 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 consolidée (Interest Cover) :*

30 juin 2012	$\geq 3,00$
31 décembre 2012	$\geq 2,50$
30 juin 2013	$\geq 2,75$
31 décembre 2013 et suivant	$\geq 3,00$

Enfin, 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 en euros, entre 2,35 % et 4,0 % en fonction du niveau du ratio « Dettes Nette consolidée/Excédent Brut d'Exploitation » moyen.

## **Sequana**

La ligne de crédit bilatérale accordée à Sequana par une banque de premier plan a été renouvelée pour deux ans jusqu'au 30 juin 2014 à hauteur de 36 millions d'euros.

Cet accord prévoit des amortissements annuels de 1,2 million d'euros en 2012 et 2013.

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

➤ *Dettes Nette consolidée/Excédent Brut d'Exploitation consolidé (Leverage) :*

30 juin 2012	< 6,00
31 décembre 2012	< 5,00
30 juin 2013	< 4,75
31 décembre 2013	< 4,00

➤ *Dettes 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 / 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 marché, 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 autre banque de premier plan, d'une ligne de découvert de 5 millions d'euros. Cette ligne a été renouvelée et confirmée jusqu'au 30 juin 2014. Des amortissements annuels de 0,12 million d'euros sont prévus en 2012 et 2013.

Au terme de l'accord de prolongation de cette ligne, le montant des capitaux propres consolidés du groupe doit être supérieur à 110 millions d'euros.

La marge sur les utilisations du nouveau contrat a été réévaluée à 3 %.

#### b/ Conséquences comptables du refinancement

Le renouvellement des lignes de crédit a été traité comme une extinction de dette compte tenu :

- des modifications significatives dans le calcul des marges
- de la mise en place ou de la modification substantielle des covenants bancaires

Les frais restant à amortir jusqu'en juillet 2012 pour Arjowiggins et octobre 2012 pour Antalis ont donc été enregistrés directement en résultat financier au 30 avril, pour un montant total de 1,4 million d'euros.

Les frais associés au renouvellement et au fonctionnement des lignes de crédit sont traités comme suit dans les comptes consolidés :

- l'ensemble des frais directement imputables au financement (13,6 millions d'euros) ont été inclus dans le cout amorti et sont amortis linéairement sur la durée de vie contractuelle de la dette, au titre du financement en continu de la liquidité ; l'amortissement de ces frais comptabilisé au compte de résultat du premier semestre 2012 se traduit par une charge de 1 million d'euros.
- les frais courants de rémunération des agents, les frais d'utilisation et de non utilisation sont enregistrés en résultat à mesure qu'ils sont générés et ne sont pas inclus dans le cout amorti.

L'extinction de la dette et son renouvellement simultanés ont cependant permis de maintenir la relation de couverture des instruments dérivés de taux d'intérêt dont le sous-jacent était constitué par les tirages sur les anciennes lignes de crédit. Ces instruments ont une maturité maximum jusqu'en décembre 2012.



## **Note 8 – Capital social**

### **Emission d'actions nouvelles dans le cadre du plan d'attribution d'actions gratuites**

Conformément aux dispositions du plan d'attribution gratuite d'actions décidé le 9 février 2010 telles que modifiées le 21 juillet 2011, une augmentation du capital social d'un montant nominal de 710 613 euros est intervenue le 30 avril 2012 par la création de 473 742 actions, remises aux bénéficiaires français du plan en raison de la satisfaction d'une partie des conditions de performance au 31 décembre 2011.

Ce montant a été prélevé sur le poste de réserves indisponibles créé à cet effet.

Le capital social de la société a ainsi été porté, avec effet au 30 avril 2012, de € 74 317 503 à € 75 028 116, divisé en 50 018 744 actions de € 1,50 chacune,

### **Plan d'attribution gratuite d'actions – revue des critères de performance**

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 le critère de l'endettement net consolidé de Sequana devrait être atteint à l'échéance du 31 décembre 2012.

Sur la base de l'analyse opérée en vue de l'arrêté des comptes au 30 juin 2012, la révision du coût du plan d'actions gratuites se traduit par la constatation dans le poste "charges de personnel" :

- d'une charge de 0,9 million d'euros correspondant à la revalorisation de la charge telle qu'estimée et comptabilisée en 2010 et 2011 suite à la révision des estimations décrites ci-dessus et,
- d'une charge de 0,4 million d'euros au titre de l'engagement estimé pour les 6 mois se terminant au 30 juin 2012 à partir des hypothèses mises à jour concernant le plan.

## Note 9 – Autres produits et charges opérationnels

<i>En millions d'euros</i>	Semestre clos le 30 juin	
	2012	2011
<b>Autres produits opérationnels</b>		
Plus- value de déconsolidation <sup>(1)</sup>	-	18
Plus- value de cession d'actifs corporels ou incorporels	-	3
Remboursement d'assurances	-	2
Reprise de provisions pour litiges	-	1
Autres produits opérationnels	1	2
<b>Sous-total - Autres produits opérationnels</b>	<b>1</b>	<b>26</b>
<b>Autres charges opérationnelles</b>		
Moins-values de cession d'actifs corporels et incorporels	-	(4)
Dotations pour pertes de valeur d'actifs	-	(3)
Charges de restructuration nettes <sup>(2)</sup>	(14)	(16)
Provisions pour autres litiges	(3)	-
Autres éléments nets	(2)	(1)
<b>Sous-total – Autres charges opérationnelles</b>	<b>(19)</b>	<b>(24)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(18)</b>	<b>2</b>

(1) Plus-value de cession d'Antalis - fournitures de bureau en Espagne et au Portugal.

(2) En 2012, les charges de restructuration concernent principalement Antalis pour 10 millions d'euros (2011 : (9) millions d'euros).

## Note 10 – Charge d'impôts

La preuve d'impôts s'analyse comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	Semestre clos le 30 juin	
	2012	2011
Résultat opérationnel	26	73
Résultat financier	(22)	(21)
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>4</b>	<b>52</b>
Taux de l'impôt théorique courant en France	36,10 %	34,43 %
Taux effectif d'impôts du groupe :	275,00%	36,54 %
Impôt théorique (a)	(1)	(18)
Impôt réel (b)	(11)	(19)
<b>ECART (b-a)</b>	<b>(10)</b>	<b>(1)</b>
<b>L'écart s'analyse comme suit :</b>		
Différence taux droit commun/taux réduit et autres taux	2	4
Différence permanente liée aux pertes de valeur sur goodwill	-	-
Autres différences permanentes <sup>(1)</sup>	(3)	4
Activation / (non-activation) nette d'impôts différés actifs <sup>(2)</sup>	(13)	(15)
Economie d'impôts sur déficits antérieurs non activés	4	6
Autres éléments	-	-
<b>ECART</b>	<b>(10)</b>	<b>(1)</b>

(1) En 2011, la plus-value de cession par Antalis de son activité de fournitures de bureau en Espagne et au Portugal n'était pas imposable.

(2) En 2012, certains déficits fiscaux générés sur la période n'ont pas donné lieu à la comptabilisation d'impôts différés actifs.

## Note 11 – Analyse des flux de trésorerie consolidés

<i>En millions d'euros</i>	Semestre clos le 30 juin	
	2012	2011
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>		
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des autres actifs	31	38
Autres dotations (reprises) pour provisions au passif	(8)	(27)
<b>DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>23</b>	<b>11</b>
<b>(Plus)- ou moins-values de cession</b>		
Cession d'Antalis – fournitures de bureau en Espagne et au Portugal	-	(17)
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	-	(3)
<b>(PLUS)- OU MOINS-VALUES DE CESSION</b>	<b>-</b>	<b>(20)</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>		
Stocks	(13)	(34)
Clients	8	(26)
Fournisseurs	8	(2)
Autres créances	(12)	4
Autres dettes	(6)	1
<b>VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIE A L'ACTIVITE</b>	<b>(15)</b>	<b>(57)</b>
<b>Incidence nette des variations de périmètre</b>		
Acquisition de Pack 2000 et Ambassador	(26)	-
Prix de cession d'Antalis – fournitures de bureau en Espagne et au Portugal	-	32
Déconsolidation de la trésorerie d'Antalis – fournitures de bureau	-	(6)
Arjowiggins Arches et Dettingen	-	71
Autres cessions	-	3
<b>INCIDENCE NETTE DES VARIATIONS DE PERIMETRE</b>	<b>(26)</b>	<b>100</b>

## Note 12 – Informations sectorielles

### 12a – Analyse sectorielle du compte de résultat par activité 2012 (6 mois)

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Chiffre d'affaires externe	613	1 364	-	1 977
Chiffre d'affaires inter-secteurs	132	2	(134)	-
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>745</b>	<b>1 366</b>	<b>(134)</b>	<b>1 977</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>20</b>	<b>33</b>	<b>(9)</b>	<b>44</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>15</b>	<b>20</b>	<b>(9)</b>	<b>26</b>
Résultat financier	-	-	-	(22)
(Charge)/produit d'impôts	-	-	-	(11)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(7)</b>
Quote-part du résultat net des entreprises associées	-	-	-	-
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	-
<b>Résultat net total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(7)</b>
Résultat net - Part du groupe	-	-	-	(7)

## 12b – Analyse sectorielle du compte de résultat par activité 2011 (6 mois)

En millions d'euros	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Chiffre d'affaires externe	609	1 401	-	2 010
Chiffre d'affaires inter-secteurs	146	3	(149)	-
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>755</b>	<b>1 404</b>	<b>(149)</b>	<b>2 010</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>30</b>	<b>47</b>	<b>(6)</b>	<b>71</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>23</b>	<b>57</b>	<b>(7)</b>	<b>73</b>
Résultat financier	-	-	-	(21)
(Charge)/produit d'impôts	-	-	-	(19)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>33</b>
Résultat net des activités abandonnées	2	-	-	2
<b>Résultat net total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>35</b>
Résultat net - Part du groupe	-	-	-	35

### Note 13 – Evènements post-clôture

Le 13 juin 2012, Sequana a annoncé le lancement d'une augmentation de capital d'un montant de 150 millions d'euros, dont la période de souscription s'est achevée le 27 juin 2012.

L'augmentation du capital de la Société a été réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, à raison de 2 actions nouvelles pour 1 action existante d'une valeur nominale de 1,50 euro chacune.

Le montant brut de l'émission s'élève à 150 056 232 euros correspondant au produit du nombre de ces actions nouvelles, soit 100 037 488 actions nouvelles, multiplié par le prix de souscription d'une action nouvelle, soit 1,50 euro.

Le produit net de l'émission a été le suivant :

- produit brut : 150 millions d'euros
- rémunération des intermédiaires financiers et frais juridiques et administratifs : 3 millions d'euros
- produit net : 147 millions d'euros

Le règlement-livraison des actions nouvelles a eu lieu le 9 juillet 2012. Les souscriptions des actionnaires ont été libérées en numéraire pour un montant de 120 millions d'euros et par incorporation de créances à hauteur d'un montant de 30 millions d'euros.

A l'issue de l'opération, Le FSI (Fond Stratégique d'Investissement) est devenu le premier actionnaire de Sequana, avec 20,09 % du capital, Exor SA détenant 18,74 %, DLMD et M. Pascal Lebard 13,61 % et le groupe Allianz 10,21 %.

***Rapport des commissaires aux comptes***  
**— sur l'information financière semestrielle 2012**

---

**PricewaterhouseCoopers Audit**  
63 rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine cedex

**Constantin Associés**  
*Membre de Deloitte Touche Tohmatsu*  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly sur Seine Cédex

Aux actionnaires  
**SEQUANA**  
8, rue de Seine  
92100 Boulogne Billancourt

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Sequana, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2012 au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

## **1. Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## **2. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 26 juillet 2012

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Catherine Sabouret

Constantin Associés  
Jean-Paul Séguret

— *Attestation du responsable du rapport financier semestriel* —

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes consolidés au 30 juin 2012 présentés dans le présent rapport financier semestriel 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 ainsi que des principales transactions entre parties liées et que le rapport semestriel d'activité, également inclus dans le présent rapport financier semestriel, présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice en cours.

Paris, le 26 juillet 2012



Pascal Lebard  
Directeur Général

— *Attestation du responsable du rapport financier semestriel* —

---

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes consolidés au 30 juin 2012 présentés dans le présent rapport financier semestriel 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 ainsi que des principales transactions entre parties liées et que le rapport semestriel d'activité, également inclus dans le présent rapport financier semestriel, présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice en cours.

Paris, le 26 juillet 2012



Pascal Lebard  
Directeur Général

# SEQUANA

8 rue de Seine  
92100 Boulogne Billancourt – France

+33 (0)1 58 04 22 00  
[contact@sequana.com](mailto:contact@sequana.com)  
[www.sequana.com](http://www.sequana.com)