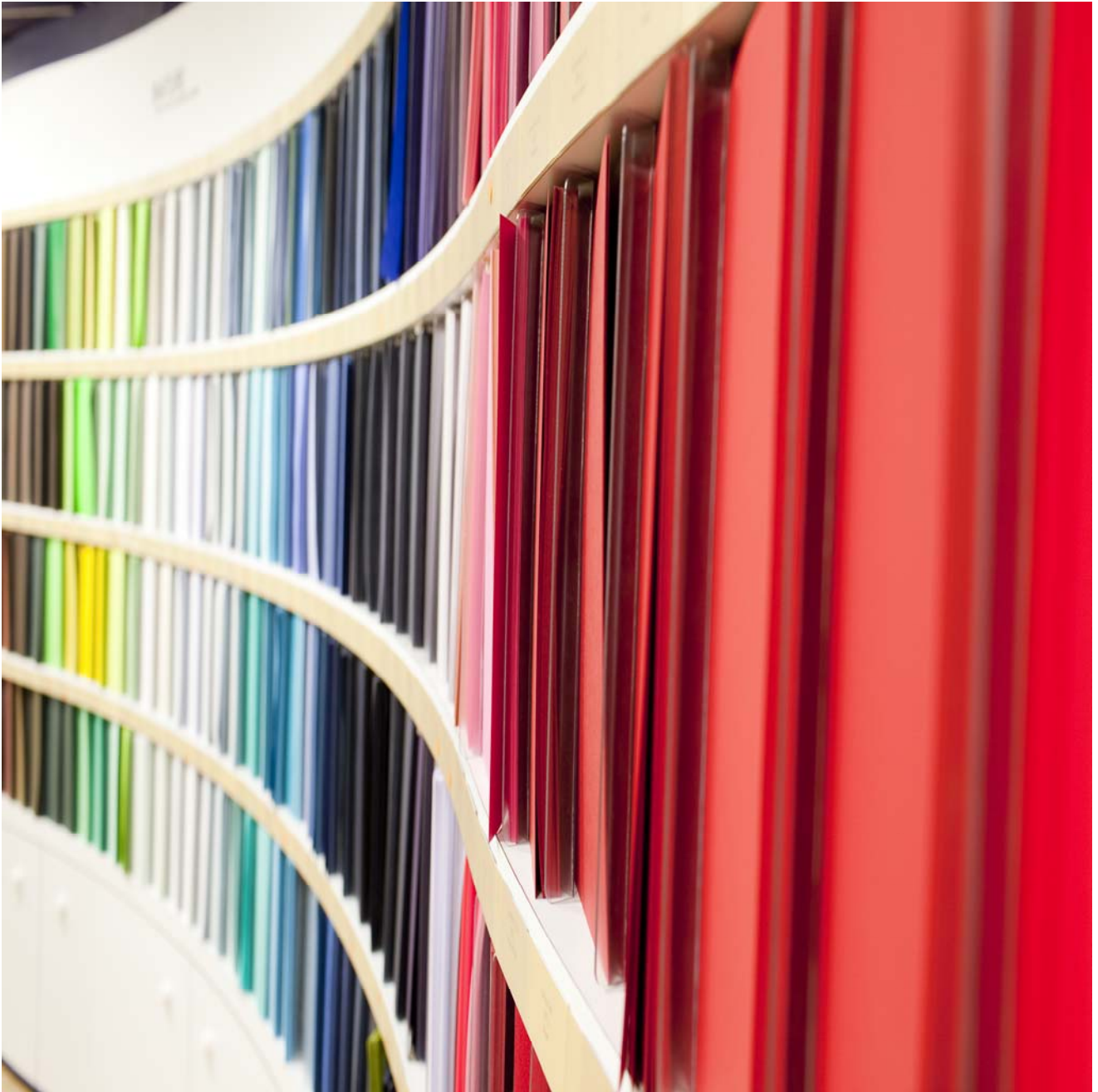


RAPPORT SEMESTRIEL

09



SEQUANA

— Sommaire

3 Rapport semestriel d'activité

08 Comptes semestriels consolidés

08 Bilan consolidé

09 Compte de résultat consolidé

13 Annexes aux comptes consolidés

28 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2009

29 Attestation du responsable du rapport financier semestriel

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

Faits marquants du 1^{er} semestre 2009

Les événements importants survenus au sein du groupe Sequana pendant les six premiers mois de l'exercice 2009 sont les suivants :

- ✓ Le 11 mars 2009, Sequana a annoncé qu'Antalis avait finalisé la cession au groupe BIC de son activité Produits Promotionnels (marketing et distribution de cadeaux publicitaires, promotionnels et d'entreprise). Cette cession s'est inscrite dans le recentrage d'Antalis sur son cœur de métier : la distribution professionnelle de papiers et de produits d'emballage. Le montant de l'opération, en valeur d'entreprise, s'est élevé à 34,6 millions d'euros. Cette cession a dégagé une perte de 2,6 millions d'euros au cours du 1^{er} semestre 2009 et une réduction de l'endettement net de 33 millions d'euros (16 millions d'euros de prix de cession net des frais et 17 millions d'euros d'endettement financier net déconsolidé).
- ✓ Le même jour, lors de la publication de ses résultats 2008, Sequana a annoncé la mise en place de nouvelles mesures en matière de développement commercial et de réduction des coûts.

Chez Arjowiggins, l'important plan de restructuration initié au cours du 2nd semestre 2008 a ainsi été complété par des actions de réduction de capacité pouvant atteindre 20 % dans certains segments comme celui des Papiers de création. Ces mesures, dont certaines ont imposé des plans de réduction d'effectifs permanents, devraient permettre à Arjowiggins de maintenir sa politique de prix.

S'agissant d'Antalis, ces mesures devraient faciliter la réalisation des synergies de l'intégration de Map restant à capturer sur 2009 (28 millions d'euros en année pleine), l'amélioration du mix produit grâce au rapprochement avec les activités Papiers de création d'Arjowiggins ainsi que la poursuite et le renforcement des programmes de réduction de coûts de structure dans l'ensemble des régions.

L'ensemble de ces nouveaux plans d'actions devrait générer des économies supplémentaires de l'ordre de 92 millions d'euros 2009.

- ✓ Le 9 avril 2009, dans le cadre de son recentrage vers la distribution, Sequana a annoncé la mise en place d'une nouvelle organisation du groupe destinée à accélérer le rapprochement opérationnel de ses filiales. Cette nouvelle organisation s'inscrit dans la continuité du plan stratégique annoncé en juin 2008 et des mesures additionnelles de réduction des coûts mises en place en mars 2009, permettant ainsi à Sequana une mise en œuvre plus rapide des décisions opérationnelles imposées par les conditions de marché.
- ✓ Le 18 mai 2009, Sequana a cédé la société Arjo Wiggins Appleton Limited (AWA Ltd) à un tiers. Cette cession, qui inclut les filiales Arjo Wiggins Bermuda Holdings Ltd et Arjo Wiggins Bermuda Ltd, permet au groupe Sequana de céder sans recours le litige Fox River puisqu'aucune garantie concernant ce litige n'est incluse dans l'acte de cession. En effet, en l'absence de garantie de passif par Sequana relative aux obligations d'AWA Ltd de contribuer aux travaux de dépollution de la rivière Low Fox River, Sequana s'est libérée de ses obligations indirectes en la matière et ne supporte plus ce risque.

Le prix de cession de la transaction s'élève à 2,8 millions d'euros pour une plus-value consolidée de 9,4 millions d'euros et génère 3,4 millions d'euros d'augmentation de l'endettement financier net provenant de la trésorerie nette d'AWA Ltd.

- ✓ Le 26 juin 2009, Arjowiggins a cédé à des investisseurs chinois les actions composant le capital de sa filiale HKK2, société *holding* détentrice des titres de la *joint venture* avec la société chinoise Chenming et portant sur l'activité Décor d'Arjowiggins.

Cette cession de l'activité Décor Asie a été conclue pour une valeur d'entreprise de 12 millions d'euros. Le résultat consolidé net est de 1,4 million d'euros et entraîne une augmentation de l'endettement net du groupe de 23 millions d'euros compte tenu de la dette reprise par Arjowiggins et du traitement IFRS 5 au 31 décembre 2008 de cette société.

- ✓ Sequana a reçu le 26 juin 2009 le remboursement des droits d'enregistrements de l'OPRA 2006 pour 19,8 millions d'euros, dont 17,7 millions d'euros de droits remboursés et 2,1 millions d'euros d'intérêts.

- ✓ Les négociations pour la cession du groupe Antonin Rodet étant sur le point d'aboutir, le groupe a été classé en « Activité abandonnée » et ses actifs et passifs en « Actifs et passifs destinés à être cédés », générant une réduction de l'endettement financier net de 12 millions d'euros. Une perte de valeur de 3 millions d'euros a également été enregistrée.
- ✓ Depuis le début du 2nd semestre 2009, Sequana poursuit son programme de cessions d'actifs. Le processus de cession de l'activité « Autocopiants » n'étant pas finalisé, cette activité est classée en « Activité abandonnée », comme au 31 décembre 2008. Sa valeur a été actualisée sur la base des derniers éléments de négociation entraînant une provision complémentaire de 15 millions d'euros.
- ✓ Enfin, les négociations sur la cession de l'activité Sécurité d'Arjowiggins se poursuivent.

— Création d'un comité exécutif de Sequana

Le conseil d'administration a décidé, le 8 avril 2009, la constitution d'un comité exécutif de Sequana, présidé par M. Pascal Lebard, Directeur général de Sequana, et composé des personnes suivantes :

- ▷ Pierre Darrot, Président d'Antalis
- ▷ Hervé Poncin, Directeur général d'Antalis
- ▷ Guy Léonard, Directeur général d'Arjowiggins et Directeur exécutif de la branche Papiers de création d'Arjowiggins
- ▷ Xavier Roy-Contancin, Directeur financier groupe, Directeur financier d'Antalis
- ▷ Thibaut Hyvernat, Directeur de la Stratégie du groupe
- ▷ Isabelle Boccon-Gibod, Directeur exécutif d'Arjowiggins en charge des projets spéciaux
- ▷ Antoine Courteault, Secrétaire Général

Il a également été décidé qu'à compter du 1^{er} septembre 2009, M. Pascal Lebard prendrait en charge la fonction de Président d'Antalis. M. Pierre Darrot, en sa qualité de membre du comité exécutif de Sequana, apportera son expertise auprès du Président jusqu'à la fin de l'année 2009.

Les comptes du 1^{er} semestre 2008 pro forma auxquels il est fait référence ci-dessous sont retraités de l'activité Antalis Produits Promotionnels cédée en mars 2009 et des activités Papiers autocopiants, Décor Asie d'Arjowiggins et Antonin Rodet reclassés en actifs destinés à être cédés

— Comptes consolidés au 30 juin 2009

▷ CHIFFRES CLÉS – COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE SIMPLIFIÉ

En millions d'euros, sauf résultat par action	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2008 pro forma	1 ^{er} semestre 2008 publié	Var. 09/08 % Pro forma	Var. 09/08 % publiée
Chiffre d'affaires net	2 067	2 506	2 628	- 18 %	- 21 %
Excédent Brut d'Exploitation de gestion*	108	114	98	- 5 %	+ 10 %
Marge en %	5,2 %	4,5 %	3,7 %		
Résultat opérationnel courant	73	76	58	- 4 %	26 %
Marge en %	3,5 %	3,0 %	2,2 %		
Résultat net courant de gestion**	33	60	40	- 45 %	- 17,5 %
Résultat dilué net courant par action, en euro	0,67 €	1,22 €	0,82 €		
Résultat net - part du groupe	(21)	21	21		
Résultat dilué net par action, en euro	(0,43) €	0,42 €	0,42 €		
Nombre moyen d'actions retenues après dilution	49 041 965	49 296 355	49 296 355		

(*) 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.

Le chiffre d'affaires consolidé de Sequana pour le 1^{er} semestre 2009 s'élève à 2 067 millions d'euros, en baisse de 18 % par rapport au 1^{er} semestre 2008 pro forma et de 16 % à taux de change constant, avec un effet de change défavorable de 39 millions d'euros.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion atteint 108 millions d'euros, en retrait de 6 millions d'euros (soit 5 %) en données pro forma par rapport à la même période l'année passée. Le résultat opérationnel courant s'élève à 73 millions d'euros, soit 3,5 % du chiffre d'affaires, à comparer à 76 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 pro forma (soit une baisse de 4 %).

Le résultat net courant s'élève à 33 millions d'euros, en recul de 27 millions d'euros, comparé à l'année passée. Après des charges non récurrentes de 25 millions d'euros (essentiellement les charges de restructuration d'Arjowiggins et d'Antalis), le résultat net – part du groupe ressort en une perte de 21 millions d'euros, soit une perte nette diluée par action de 0,43 euro.

La dette nette consolidée au 30 juin 2009 s'élève à 732 millions d'euros, à comparer à 791 millions d'euros au 31 décembre 2008 et en diminution de 137 millions d'euros par rapport au 30 juin 2008. La réduction de l'endettement de 59 millions d'euros sur le semestre s'explique principalement par la bonne performance opérationnelle des activités malgré les décaissements liés aux restructurations pour 43 millions d'euros.

Les ratios des lignes de crédit des sociétés du groupe ont été respectés au 30 juin 2009.

— *Activité des filiales opérationnelles* —

▶ **ANTALIS**

Antalis a réalisé un chiffre d'affaires de 1 399 millions d'euros, en baisse de 16 % par rapport au 1^{er} semestre 2008 pro forma (13 % à taux de change constant), l'impact défavorable des devises (principalement la livre sterling) s'élevant à 59 millions d'euros sur le semestre. L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion atteint 49 millions d'euros, en baisse de 21 % par rapport à l'année précédente. Le résultat opérationnel courant s'élève à 39 millions d'euros, soit un recul de 24 %, et passe de 3,1 % à 2,8 % du chiffre d'affaires.

Dans un contexte de marché caractérisé par une forte baisse des volumes (17 % sur le 1^{er} semestre), Antalis démontre sa capacité de résistance avec un taux de marge opérationnelle courante qui s'établit à 2,8 % du chiffre d'affaires, en retrait de 0,3 point par rapport au 1^{er} semestre 2008. Ces résultats reflètent la stricte gestion des coûts, la poursuite de l'intégration des activités de Map et la relative tenue des prix dans l'ensemble des segments de marché.

Hormis l'Amérique du Sud, l'ensemble des marchés en Europe et Asie s'est avéré difficile. Ayant anticipé cet environnement fortement dégradé, Antalis a mis en œuvre de nouvelles mesures de restructuration en Europe en capitalisant sur sa taille critique (21 millions d'euros sur le 1^{er} semestre). Par ailleurs, la poursuite de l'intégration de Map (optimisation de la chaîne logistique et des back office) a généré 7 millions d'euros de synergies au 1^{er} semestre.

▶ **ARJOWIGGINS**

Arjowiggins a réalisé un chiffre d'affaires de 769 millions d'euros, en retrait de 18 % par rapport au 1^{er} semestre 2008 pro forma (20 % à taux de change constant).

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion atteint 64 millions d'euros, en hausse de 7 % par rapport au 1^{er} semestre 2008. Le résultat opérationnel courant s'élève à 39 millions d'euros et représente 5 % du chiffre d'affaires, soit une hausse de 1,5 point. En améliorant son mix produits et dans un contexte de bonne tenue des prix de vente, Arjowiggins a également bénéficié au cours du 1^{er} semestre 2009 de l'effet des plans de réduction des coûts et de la baisse des coûts de certaines matières premières.

Les bonnes performances de l'activité Graphique au 1^{er} semestre reflètent le succès et le développement de l'offre de produits éco-responsables qui représente aujourd'hui près de 20 % du chiffre d'affaires du groupe.

Afin de continuer à faire face à la baisse de la demande sur certains de ses marchés, Arjowiggins a engagé sur le semestre de nouvelles mesures de réduction des coûts et de gestion de ses capacités de production. Ces plans devraient générer 45 millions d'euros d'économies en année pleine.

— Risques, faits exceptionnels et litiges —

▶ RISQUES SUR TITRES DE PARTICIPATION, RISQUES DE LIQUIDITÉ ET RISQUES DE CHANGE

Du fait de la détention par le groupe de titres Legg Mason reçus en paiement partiel du prix de cession de sa participation dans Permal, le groupe est exposé à un risque de variation sur la valeur de ses titres qui a généré au 1^{er} semestre 2009 un profit de 0,2 million d'euros dû à l'évolution du cours de l'action Legg Mason et du change USD/EUR.

Au 30 juin 2009, 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.

▶ DOSSIER FOX RIVER

Sequana a cédé sa filiale Arjo Wiggins Appleton Limited (AWA Ltd) le 18 mai 2009. Cette société était l'entité du groupe qui, en tant que garante de certaines obligations découlant de la cession en 2001 d'Appleton Papers Inc., portait le risque lié à la dépollution de la Low Fox River aux États-Unis. A l'occasion de la cession d'AWA Ltd, Sequana a expressément exclu des garanties accordées à l'acquéreur les risques liés au dossier Fox River ou qui pourraient naître des contrats de cession d'Appleton Papers Inc. en date du 5 juillet 2001 et des contrats d'indemnisation du risque environnemental de la Low Fox River en date du 9 novembre 2001. Les garanties consenties par Sequana ne portent donc que sur les risques liés à l'activité normale, sur les risques fiscaux et ceux liés aux engagements de retraite pris par AWA Ltd à l'égard d'une dizaine d'anciens salariés, antérieurement à la cession. Ces garanties sont limitées en leur montant et, à l'exception de celle portant sur les engagements de retraite, dans le temps. Les risques liés aux engagements de retraite étaient provisionnés dans les comptes d'AWA Ltd à hauteur de 2,9 millions de livres sterling.

▶ ENGAGEMENTS DE RETRAITE

Le régime de retraite des salariés des filiales britanniques du groupe, essentiellement ceux d'Arjowiggins, dénommé Wiggins Teape Pension Scheme (WTPS), a connu peu d'évolution au cours du 1^{er} semestre 2009.

Depuis mars 2008, les accords signés entre les sociétés employeurs en Grande Bretagne, Arjowiggins et Sequana, d'une part, et les trustees en charge de la gestion du WTPS, d'autre part, prévoient notamment que les premières garantiront 113 % du « *buy-out deficit* » du fonds, déterminé annuellement de manière unilatérale par les trustees du fonds et leurs actuaires. Le *buy-out deficit* représente le déficit théorique du fonds de pension en cas de cession des obligations au titre de ce fonds à une compagnie d'assurance. Depuis le 1^{er} janvier 2009, le montant maximal de cette garantie s'élève au plus faible de 113 % du *buy-out deficit* tel qu'il sera estimé au 31 décembre de chaque année ou 200 millions de livres sterling. Un différend est né au 1^{er} semestre 2009 quand à l'évaluation du *buy-out deficit* au 31 décembre 2008 qui, tel qu'estimé par les trustees, aurait pour effet de rendre à leurs yeux les garanties émises en leur faveur insuffisantes. Les trustees demandent une augmentation du plafond de ces garanties d'environ 30 millions de livres sterling, ce que le groupe a refusé en l'état actuel des discussions, estimant le raisonnement des trustees dénué de tout fondement.

— Transactions entre parties liées —

La nature des transactions réalisées par le groupe avec des parties liées est détaillée dans la note 14 de l'annexe des comptes consolidés au 30 juin 2009.

Perspectives de résultats 2009

Après un 1^{er} semestre marqué par des conditions de marché difficiles, et même si un point bas semble avoir été atteint, il est probable que le 2nd semestre continue de l'être. Cela dit, la baisse des volumes sur le 2nd semestre devrait s'atténuer, la fin de l'année 2009 devant bénéficier d'une base de comparaison plus favorable et les effets de déstockage devant s'être résorbés.

Toutefois, la visibilité sur l'évolution de la demande et les principaux facteurs exogènes sur le 2nd semestre est encore faible.

Néanmoins, comme constaté lors du 1^{er} semestre, la politique déployée par Sequana face à la crise actuelle lui permet de résister à la baisse significative de l'activité et de contenir son impact sur les résultats.

L'objectif 2009 de progression des marges opérationnelles et de désendettement sera poursuivi sur le 2nd semestre.

Par ailleurs, Sequana poursuit son programme de cessions et entend finaliser lors du 2nd semestre la vente des activités Autocopiants d'Arjowiggins, celle d'Antonin Rodet ainsi que la cession de la branche Sécurité dont la réalisation reste conditionnée aux négociations en cours.

COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS

Bilan consolidé intermédiaire au 30 juin 2009

En millions d'euros

ACTIF	Notes	30.06.2009	31.12.2008
Actifs non courants			
Goodwill		636	630
Autres immobilisations incorporelles		59	60
Immobilisations corporelles		495	512
Participations dans les entreprises associées		3	3
Actifs financiers non courants	4	9	54
Actifs d'impôts différés		32	34
Autres actifs non courants	5	1	157
Sous-total actifs non courants		1 235	1 450
Actifs courants			
Stocks et en-cours		485	594
Clients et comptes rattachés	5	688	778
Autres débiteurs	5	129	193
Actifs financiers courants	4	34	52
Trésorerie et équivalents de trésorerie		255	201
Sous-total actifs courants		1 591	1 818
Actifs destinés à être cédés	3c	88	91
TOTAL ACTIF		2 914	3 359
PASSIF			
Capitaux propres			
Capital social		74	74
Réserves liées au capital		95	95
Réserves de conversion		(82)	(158)
Report à nouveau et autres réserves consolidées		615	1 123
Résultat consolidé de la période - part du groupe		(21)	(428)
Capitaux propres (part du groupe)		681	706
Intérêts minoritaires		4	8
Total des capitaux propres		685	714
Passifs non courants			
Provisions	6	123	255
Emprunts et dettes financières	8	947	909
Passifs d'impôts différés		58	84
Autres passifs non courants		3	2
Sous-total passifs non courants		1 131	1 250
Passifs courants			
Provisions	6	53	84
Emprunts et dettes financières	8	59	102
Fournisseurs et comptes rattachés		536	738
Autres créditeurs		333	342
Sous-total passifs courants		981	1 266
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	3c	117	129
TOTAL PASSIF		2 914	3 359

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

Compte de résultat consolidé intermédiaire

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	30.06.2009	30.06.2008
Chiffre d'affaires	13	2 067	2 551
Autres produits de l'activité		12	28
Achats consommés et variation des stocks		(1 386)	(1 789)
Charges de personnel		(325)	(372)
Charges externes		(237)	(278)
Impôts et taxes		(14)	(15)
Dotations aux amortissements		(36)	(40)
Dotations aux provisions		1	1
Autres charges de l'activité		(9)	(12)
Résultat opérationnel courant		73	74
Autres produits et charges opérationnels	10	(26)	(27)
Résultat opérationnel		47	47
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie			
Coût de l'endettement financier brut		(26)	(26)
Autres produits et charges financiers		(5)	(1)
Résultat financier		(31)	(27)
(Charge)/Produit d'impôts	11	(9)	15
Résultat net des sociétés intégrées		7	35
Quote-part du résultat net des entreprises associées			
Résultat net des activités poursuivies		7	35
Résultat net des activités abandonnées	3b	(29)	(15)
Résultat net total		(22)	20
Résultat net - Part du groupe		(21)	21
Résultat net – Intérêts minoritaires		(1)	(1)
Résultat net par action			
- Nombre d'actions moyen pondéré en circulation		49 041 965	49 296 355
- Nombre d'actions retenues après dilution		49 041 965	49 296 355
Résultat net par action			
- Résultat des activités poursuivies		0,18	0,74
- Résultat des activités abandonnées		(0,61)	(0,32)
- Résultat de l'ensemble consolidé		(0,43)	0,42
Résultat dilué net par action			
- Résultat des activités poursuivies		0,18	0,74
- Résultat des activités abandonnées		(0,61)	(0,32)
- Résultat de l'ensemble consolidé		(0,43)	0,42

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

**État consolidé intermédiaire du résultat net et gains et pertes comptabilisés
en capitaux propres**

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2009	30.06.2008
Ajustements bruts		
Gains et pertes actuariels liés aux retraites des filiales	(108)	14
Instruments dérivés de taux – comptabilité de couverture	(14)	11
Impact fiscal de ces ajustements		
Gains et pertes actuariels liés aux retraites des filiales	28	(1)
Instruments dérivés de taux – comptabilité de couverture	3	
Ecarts de conversion de la période	76	(40)
Gains (pertes) nets enregistrés directement dans les capitaux propres	(15)	(16)
Résultat net de l'exercice au compte de résultat	(22)	20
Résultat net et gains et pertes comptabilisés en capitaux propres	(37)	4
Dont :		
- Part du groupe	(36)	5
- Part des minoritaires	(1)	(1)

Cf. - Variation des capitaux propres consolidés.

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

— Variation des capitaux propres consolidés —

<i>En millions d'euros</i>	<i>Nombre d'actions émises</i>	<i>Capital social</i>	<i>Réserves liées au capital</i>	<i>Réserves de conversion</i>	<i>Réserves de juste valeur</i>	<i>Report à nouveau et autres réserves consolidées</i>	<i>Résultat consolidé de l'exercice - part du groupe</i>	<i>Total Capitaux propres - part du groupe</i>	<i>Intérêts minoritaires</i>	<i>Total capitaux propres</i>
Capitaux propres au 1er janvier 2008	49 545 002	74	95	(64)	7	1 023	142	1 277	10	1 287
Dividendes							(35)	(35)		(35)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés en capitaux propres				(40)	11	13	21	5	(1)	4
Variation des actions propres						(2)		(2)		(2)
Affectation résultat N-1						107	(107)			
Capitaux propres au 30 juin 2008	49 545 002	74	95	(104)	18	1 141	21	1 245	9	1 254
Résultat net et gains et pertes comptabilisés en capitaux propres				(54)	(29)	(7)	(449)	(539)	(2)	(541)
Mouvements de périmètre									1	1
Autres éléments					(3)	3				
Capitaux propres au 31 décembre 2008	49 545 002	74	95	(158)	(14)	1 137	(428)	706	8	714
Résultat net et gains et pertes comptabilisés en capitaux propres				76	(11)	(80)	(21)	(36)	(1)	(37)
Autres éléments ⁽¹⁾						11		11		11
Mouvements de périmètre									(3)	(3)
Affectation résultat N-1						(428)	428			
Capitaux propres au 30 juin 2009	49 545 002	74	95	(82)	(25)	640	(21)	681	4	685

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

⁽¹⁾ Remboursement des droits d'enregistrement OPRA 2006 nets d'impôts.

— Tableau consolidé intermédiaire des flux de trésorerie —

En millions d'euros	Notes	30.06.2009	30.06.2008
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles			
Résultat net total		(22)	20
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :			
+/- Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	12	18	2
+/- Plus ou moins values de cession	12	(7)	(1)
+/- Autres produits et charges calculés		5	(3)
+/- Charges et produits d'impôts (y compris impôts différés)		9	(15)
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		3	3
- Dividendes reçus des sociétés hors groupe			(6)
- Impôts versés		3	(12)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		24	34
+/- Variation des prêts et dépôts de garantie		16	3
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles		46	22
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
- Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(33)	(32)
+ Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		10	3
- Acquisitions d'actifs financiers		(2)	
+ Cessions d'actifs financiers		2	3
+/- Incidence de variation de périmètre	12	18	(32)
+/- Incidence des activités destinées à être cédées	12	(8)	11
'+/- Autres flux liés aux opérations d'investissement		(5)	(2)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement		(18)	(49)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère			(35)
Dividendes reçus des entreprises associées et des sociétés hors groupe			6
+/- Rachats et reventes des actions propres			(3)
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts		45	122
- Remboursements d'emprunts		(9)	(53)
+/- Mouvements des valeurs mobilières de placements à plus de 3 mois		1	(1)
- Intérêts financiers net versés			4
'+/- Autres flux liés aux opérations de financement		2	7
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement		39	47
Incidence des variations de cours des devises		2	(5)
Variation Trésorerie		69	15
Trésorerie à l'ouverture		160	149
Trésorerie à la clôture		229	164
Augmentation (diminution) de la trésorerie		69	15
Analyse de la trésorerie à la clôture			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		255	194
Concours bancaires courants et soldes bancaires créditeurs		(26)	(30)
Trésorerie à la clôture		229	164

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

— Annexes aux comptes consolidés

Note 1 – Faits marquants

- Antalis

- Cession de l'activité Produits Promotionnels en mars 2009 au groupe BIC pour une valeur d'entreprise de 34,6 millions d'euros. Cette cession a dégagé une perte de 2,6 millions d'euros au cours du premier semestre 2009 et une réduction de l'endettement net de 33 millions d'euros (16 millions d'euros de prix de cession net des frais et 17 millions d'euros d'endettement financier net déconsolidé).
- Les restructurations initiées au cours du premier semestre ont généré une charge de 16,6 millions d'euros, essentiellement sur la France.

- Arjowiggins

- Cession en juin 2009 de l'activité Décor Asie à des investisseurs chinois pour une valeur d'entreprise de 12 millions d'euros, dégageant un résultat de cession consolidé non significatif.
- Un complément de provision pour restructurations de 13 millions d'euros a été comptabilisé essentiellement pour des réductions de capacité liées à la fermeture de sites et au passage de 4 à 5 équipes sur plusieurs usines de production.
- Le processus de cession de l'activité « Autocopiants » n'étant pas finalisé, cette activité est classée en « Activité abandonnée », comme au 31 décembre 2008. Sa valeur a été actualisée sur la base des derniers éléments de négociation entraînant une provision complémentaire de 15 millions d'euros.

- Arjo Wiggins Appleton Ltd

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

- Autres sociétés

- Sequana a reçu le 26 juin 2009 le remboursement des droits d'enregistrements de l'OPRA 2006 pour 19,8 millions d'euros, dont 17,7 millions d'euros de droits remboursés et 2,1 millions d'euros d'intérêts.
- La cession du groupe Antonin Rodet étant en stade de finalisation, le groupe a été classé en « Activité abandonnée » et ses actifs et passifs en « Actifs et passifs destinés à être cédés », générant une réduction de l'endettement financier net de 12 millions d'euros. Une perte de valeur de 3 millions d'euros a été enregistrée.

Note 2 – Règles et méthodes comptables

Sequana, holding du groupe, est une société anonyme française dont le siège social est basé à Paris, elle est cotée à NYSE Euronext Paris.

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

- La fabrication de papier pour la création, la communication, l'image et la sécurité avec Arjowiggins, détenue à 100 % ainsi que les papiers autocopiants classés en activité abandonnée depuis le 31 décembre 2008,
- La distribution professionnelle de supports de communication avec Antalis, détenue à 100 %.

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes européennes, les états financiers consolidés du groupe ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne à la date de préparation de ces états financiers et publié par l'IASB (International Accounting Standard Board).

Ce référentiel est disponible sur le site internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission.

Les états financiers consolidés sont présentés en euros arrondis au million le plus proche sauf indication contraire et ont été arrêtés par le conseil d'administration du 23 juillet 2009.

a) Information financière intermédiaire

Les états financiers consolidés condensés semestriels de Sequana ont été préparés conformément à la norme IAS 34, *Information financière intermédiaire* qui autorise la présentation d'un jeu d'états financiers condensés dans un rapport financier intermédiaire. Ils n'incluent pas toute l'information requise 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 2008, tels qu'ils sont inclus dans le document de Référence déposé par Sequana auprès de l'AMF le 14 avril 2009.

b) Bases de préparation

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés du semestre clos le 30 juin 2009 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 2008. Il est rappelé que :

- Les normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union européenne au 30 juin 2009 et d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2009 n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés intermédiaires condensés du semestre clos le 30 juin 2009.

La norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels » qui requiert de fournir une information sectorielle fondée sur les données internes de gestion utilisées par la direction pour mesurer la performance de chaque secteur et leur allouer des ressources, n'a pas conduit Sequana à revoir la présentation de l'information sectorielle. En effet, la réorganisation engagée fin 2008 concernant les activités du groupe Arjowiggins n'a pas eu d'incidence notable sur les données sectorielles présentées dans le reporting interne du groupe et donc sur les informations publiées en annexe.

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

- Aucune norme ou interprétation publiée au JOUE avec application optionnelle n'a été appliquée par anticipation. Le groupe n'attend aucun impact significatif de l'entrée en application de ces textes.

Le groupe ne détient pas de filiales dont l'activité présente un caractère saisonnier ou cyclique significatif.

c) Estimations

A l'exception de la charge d'impôt et des engagements de retraite et avantages assimilés, la direction a effectué, pour la préparation des états financiers consolidés condensés, des estimations et formulé des jugements et hypothèses dans des domaines identiques à ceux retenus pour l'établissement des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Le contexte actuel de forte dégradation de l'environnement économique et financier rend difficile l'appréhension des perspectives d'activité. Il est possible que les montants effectifs se révèlent ultérieurement différents des estimations et des hypothèses retenues.

Lors des clôtures intermédiaires, la charge d'impôt est calculée, pour chaque entité fiscale du groupe, en appliquant au résultat avant impôt de la période intermédiaire le taux d'impôt effectif moyen estimé pour l'ensemble de l'année en cours.

Les charges de retraite et avantages assimilés sont calculées sur la base d'un pro rata des charges annuelles projetées telles qu'elles ressortissaient des évaluations actuarielles réalisées à la clôture de l'exercice précédent par des experts indépendants. Les engagements nets sont modifiés en cas d'évolution des conditions de marché entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009 ou d'autres événements non récurrents significatifs.

Note 3 – Changements affectant le périmètre

3a - Acquisitions

Pas d'acquisition significative au cours du premier semestre 2009.

3b – Activités cédées ou en cours de cession

2009

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

Antonin Rodet a été classé en « activité abandonnée » en 2009 en complément des activités Autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins classés dans cette rubrique en décembre 2008 (cf. note 1 – Faits marquants). Les actifs et les passifs de ces activités sont présentés au bilan en « Actifs et Passifs destinés à être cédés ».

2008

Cession de la société Premier Paper Group Limited en mars 2008 par Antalis au groupe britannique Beswick, elle était classée en "Actifs destinés à être cédés" au 31 décembre 2007.

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

<i>En millions d'euros</i>	2009	2008
Activités Papiers Autocopiants et Décor Asie - Arjowiggins		
Chiffre d'affaires	70	104
Charges opérationnelles courantes	(80)	(120)
Charges opérationnelles non courantes	(16)	1
Résultat financier net		
Profit (perte) après impôt	(26)	(15)
Résultat de cession	1	
Profit (perte) après impôt (a)	(25)	(15)
Antonin Rodet		
Chiffre d'affaires	6	8
Charges opérationnelles courantes	(7)	(8)
Charges opérationnelles non courantes	(3)	
Profit (perte) avant impôt	(4)	0
Charges d'impôts		
Profit (perte) après impôt (b)	(4)	0
Résultat net d'impôt des activités abandonnées (a+b)	(29)	(15)

3c – Postes du bilan liés aux actifs et passifs du (des) groupe(s) destiné(s) à être cédé(s)

Ils sont détaillés comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2009	31.12.2008
Actifs non-courants destinés à être cédés		
Goodwill		
Autres immobilisations incorporelles	1	4
Immobilisations corporelles	35	28
Autres actifs non courants	7	
Stocks et encours	13	3
Clients et comptes rattachés	11	28
Autres actifs courants	15	15
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6	13
TOTAL	88	91
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés		
Provisions	59	49
Emprunts et dettes financières	12	30
Fournisseurs et comptes rattachés	24	31
Autres passifs courants	22	19
TOTAL	117	129

Note 4 – Actifs financiers

Analyse par nature du solde de clôture :

En millions d'euros	Actifs financiers non courants		Actifs financiers courants	
	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2009	31.12.2008
Placements détenus jusqu'à l'échéance	5	44	8	31
Dépôt lié au litige Fox River ⁽¹⁾		39		24
Autres dépôts et cautionnements	5	5	8	7
Actifs financiers disponibles à la vente	0	0	2	2
Titres de participation Legg Mason			2	2
Actifs financiers à la juste valeur	4	10	15	15
Créance Legg Mason – Titres Permal Group Limited			7	7
Autres titres de participation non consolidés	4	10		
Autres valeurs mobilières de placement			8	8
Prêts et créances émis par l'entreprise	0	0	9	4
Prêts spéciaux et autres créances financières			1	3
Comptes-courants actif ⁽²⁾			8	1
SOLDE À LA CLÔTURE	9	54	34	52

⁽¹⁾ cf. note 1 – Faits marquants

⁽²⁾ Au 30 juin 2009, les 8 millions d'euros sont liés à la cession de l'activité Décor Asie.

Note 5 – Autres actifs

Analyse par nature des valeurs nettes :

En millions d'euros	30.06.2009	31.12.2008
AUTRES ACTIFS NON COURANTS	1	157
Créances sur cession d'immobilisations		
Créances liées à Fox River ⁽¹⁾		54
Autres actifs liés aux avantages au personnel ⁽²⁾		102
Créances d'impôts exigibles	1	1
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	688	778
Valeur brute	726	824
Provision pour dépréciation	(38)	(46)
AUTRES DEBITEURS	129	193
Créances d'impôts exigibles	10	12
Autres actifs liés aux avantages au personnel	5	
Créances de carry-back en France		9
Créances d'impôts indirects	16	39
Créances sur cession d'immobilisations	3	
Avances et acomptes sur fournisseurs	5	8
Instruments dérivés sur créances	1	8
Autres créances	89	117

⁽¹⁾ cf. note 1 - Faits marquants

⁽²⁾ cf. note 7 - Avantages au personnel

Note 6 – Provisions

Analyse par nature des provisions :

En millions d'euros	Part courante		Part non courante	
	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2009	31.12.2008
Frais de restructurations	26	35	21	17
Litige Fox River ⁽¹⁾		25		118
Autres litiges et risques environnementaux	6	8	9	10
Retraites et avantages assimilés ⁽²⁾	19	13	85	104
Autres provisions	2	3	8	6
SOLDE À LA CLÔTURE	53	84	123	255

⁽¹⁾ cf. note 1 – Faits marquants

⁽²⁾ cf. note 7 – Avantages au personnel

Variation de l'exercice 2009 (6 mois) des provisions :

En millions d'euros	Solde d'ouverture	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice		Mouvements de périmètre	Autres ⁽¹⁾	Solde de clôture
			(provisions utilisées)	(provisions non utilisées)			
Frais de restructurations	52	25	(23)	(8)		1	47
Litige Fox River	143		(8)		(140)	5	
Autres litiges et risques environnementaux	18	1	(2)			(2)	15
Retraites et avantages assimilés	117	5	(8)	(5)	(1)	(4)	104
Autres provisions	9	1	(2)	(2)		4	10
TOTAL	339	32	(43)	(15)	(141)	4	176
Impact au compte de résultat inscrit sur les lignes suivantes							
Dotation aux provisions – Résultat opérationnel courant	-	6	(5)	(5)	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	26	(38)	(10)	-	-	-
Autres produits et charges financiers	-	-	-	-	-	-	-

⁽¹⁾ la colonne "Autres" est composée des écarts de conversion pour 6 millions d'euros, de l'impact des écarts actuariels comptabilisés par capitaux propres conformément à IAS 19 pour 10 millions d'euros et de l'effet de transferts de postes à postes pour (12) millions d'euros.

Note 7 – Avantages au personnel

Variation de la dette actuarielle :

En millions d'euros	30.06.2009			31.12 2008 (12 mois)		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
Dette actuarielle à l'ouverture	868	17	885	1 136	20	1 156
Coût normal	6		6	14		14
Intérêt sur la dette actuarielle	26		26	57	1	58
Cotisations des employés	1		1	2		2
Réductions / liquidations	(11)		(11)		(1)	(1)
Modification du régime				(1)	1	
Acquisitions / cessions	(2)		(2)			
Pertes et (gains) actuariels générés	61		61	(101)	(1)	(102)
Prestations versées	(23)	(2)	(25)	(55)	(3)	(58)
Autres (écarts de conversion)	67		67	(184)		(184)
Dette actuarielle à la clôture	993	15	1 008	868	17	885
Dette actuarielle à la clôture :						
- Ayant un actif de couverture, partiel ou total, en contrepartie	962	-	962	838	-	838
- Sans actif de couverture en contrepartie	31	15	46	30	17	47

Variation des placements :

En millions d'euros	30.06.2009			31.12.2008 (12 mois)		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
Juste valeur des placements à l'ouverture	886		886	1 118		1 118
Rendement attendu des actifs	24		24	63		63
Cotisations de l'employeur	11		11	35		35
Cotisations des employés	1		1	2		2
Acquisitions / cessions	(2)		(2)			
Liquidations	(4)		(4)	1		1
Prestations versées	(23)		(23)	(52)		(52)
(Pertes) et gains actuariels générés	(52)		(52)	(89)		(89)
Autres (écarts de conversion)	73		73	(192)		(192)
Juste valeur des placements à la clôture	914		914	886		886
Rendement réel observé des placements	-2,95 %	-	-	-2,83 %	-	-
Composition des placements en %						
Actions	26,00 %	-	-	26,00 %	-	-
Obligations	63,00 %	-	-	63,00 %	-	-
Autres	11,00 %	-	-	11,00 %	-	-

Couverture financière :

En millions d'euros	30.06.2009			31.12.2008 (12 mois)		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
Couverture financière	(79)	(15)	(94)	18	(17)	1
Coûts des services passés non comptabilisés	(1)		(1)	(1)		(1)
Limite due au plafonnement des actifs	(8)		(8)	(18)		(18)
MONTANT NET COMPTABILISE	(88)	(15)	(103)⁽¹⁾	(1)	(17)	(18)⁽¹⁾
Répartition par zone géographique						
Grande-Bretagne	(12)		(12)	85		85
Autres pays Union Européenne	(41)	(14)	(55)	(37)	(16)	(53)
Suisse		(1)	(1)	(2)	(1)	(3)
Amérique du Nord	(32)		(32)	(46)		(46)
Autres pays	(3)		(3)	(1)		(1)

⁽¹⁾ Rapprochement de la couverture financière et des données du bilan pour les avantages au personnel :

En millions d'euros	30.06.2009	31.12.2008
Provisions de retraite et avantages au personnel (cf. note 7)	(104)	(117)
Actifs de retraite et avantages au personnel (cf. note 5)	5	102
Impact des sociétés classées en « activités destinées à être cédées » ⁽¹⁾	(6)	(6)
Données des filiales exclues du périmètre de IAS 19 car non significatives ou hors champ d'application d'IAS 19	2	3
	(103)	(18)

⁽¹⁾ En 2008, Arjowiggins a reclassé au 31 décembre 2008 ses activités Papiers Autocopiants et Décor Asie en « activités destinées à être cédées ».

Analyse du SoRIE « Statement of Recognised Income and Expense » (Etat consolidé des produits et charges comptabilisés) :

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2009			30.06.2008		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
SoRIE généré au cours de la période						
(Gains) et pertes actuariels générés	113		113	(22)		(22)
Effet de surplus cap généré	(5)		(5)	8		8
Total SoRIE généré au cours de la période	108		108	(14)		(14)
Analyse des (gains) et pertes actuariels d'expérience de la période						
(Gains) et pertes d'expérience liés à la dette actuarielle	7		7			
(Gains) et pertes d'expérience liés aux actifs	52		52	25		25
(Gains) et pertes actuariels d'expérience de la période	59		59	25		25

Analyse du coût net :

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2009			30.06.2008		
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Total des engagements
Coût normal	6		6	7		7
Intérêt sur la dette actuarielle	26		26	29		29
Rendement attendu des actifs	(24)		(24)	(32)		(32)
Impact réductions / liquidations	(6)		(6)	1		1
TOTAL DU COÛT NET	2		2	5		5

Hypothèses utilisées :

	30.06.2009		30.06.2008	
	Engagements de retraite	Autres engagements long terme	Engagements de retraite	Autres engagements long terme
Pour déterminer les engagements au 30 juin				
Taux d'actualisation inflation comprise	5,89%	5,68%	6,06%	5,49%
Taux d'accroissement de salaires attendu	3,77%	2,34%	3,78%	0,83%
Taux de rendement attendu des actifs du régime	6,41%	-	6,41%	-
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,84%	1,93%	2,90%	1,48%
Taux d'inflation des coûts médicaux	9,62%		10,35%	-
Pour déterminer la charge de l'exercice				
Taux d'actualisation inflation comprise	6,06%	5,49%	5,52%	5,06%
Taux d'accroissement de salaires attendu	3,78%	0,83%	3,93%	2,03%
Taux de rendement attendu des actifs du régime	6,41%	-	6,02%	-
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,90 %	1,48%	2,70%	1,50%
Taux d'inflation des coûts médicaux	10,35%	-	10,35%	-

Hypothèses utilisées réparties par zone géographique :

30 juin 2009	UK	Autres pays U.E	Suisse	Norvège	Amérique du Nord
Taux d'actualisation inflation comprise	6,00%	5,75%	3,75%	5,00%	6,75%
Taux d'accroissement de salaires attendu	4,19%	2,68%	1,50%	4,50%	4,00%
Taux de rendement attendu des actifs du régime	5,10%	4,66%	4,40%	5,75%	8,00%
Taux d'augmentation des pensions de retraite	3,01%	1,89%	0,50%	2,00%	3,00%
Taux d'inflation des coûts médicaux ^(*)	-	-	-	-	10,00%

31 décembre 2008	UK	Autres pays U.E	Suisse	Norvège	Amérique du Nord
Taux d'actualisation inflation comprise	6,25%	5,98%	3,65%	4,75%	5,75%
Taux d'accroissement de salaires attendu	3,75%	3,00%	1,50%	4,50%	4,00%
Taux de rendement attendu des actifs du régime	5,10%	4,66%	4,40%	5,75%	8,00%
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,78%	1,94%	0,50%	2,00%	3,00 %
Taux d'inflation des coûts médicaux ^(*)	-	-	-	-	10,00%

30 juin 2008	UK	Autres pays U.E	Suisse	Norvège	Amérique du Nord
Taux d'actualisation inflation comprise	6,25%	5,73%	3,85%	4,70%	6,50%
Taux d'accroissement de salaires attendu	4,17%	2,66%	1,50%	4,50%	3,52%
Taux de rendement attendu des actifs du régime	6,62%	5,21%	4,60%	5,50%	8,00%
Taux d'augmentation des pensions de retraite	3,48%	1,08%	0,50%	2,00%	2,64%
Taux d'inflation des coûts médicaux ^(*)	-	-	-	-	10,35%

^(*) Les plans médicaux hors Etats-Unis représentent environ 10 % de l'engagement du groupe en matière de prestations médicales

Note 8 – Emprunts et dettes financières

8a – Analyse par échéance des emprunts et dettes financières

<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	26			26
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	12	919	13	944
Dettes de crédit-bail	18	7	4	29
Autres dettes financières	3	4		17
Emprunts et dettes financières au 30 juin 2009	59	930	17	1 006
Concours bancaires courants et banques créditrices	41			41
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	44	874	10	928
Dettes de crédit-bail	15	9	7	31
Autres dettes financières	2	7	2	11
Emprunts et dettes financières au 31 décembre 2008	102	890	19	1 011

Le financement du groupe est assuré en partie par des lignes de crédit à moins d'un an dont les accords de refinancement permettent le reclassement en emprunts à moyen terme. Au 30 juin 2009, ces lignes de crédit représentent 893 millions d'euros (31 décembre 2008 : 884 millions d'euros).

8b – Endettement financier net et gestion des risques financiers

La dette brute consolidée du groupe de 1 006 millions d'euros au 30 juin 2009 (1 011 millions d'euros au 31 décembre 2008) est financée de manière autonome au sein des holdings et des filiales. Leur mode de financement a été renégocié en 2007 et n'a pas fait l'objet de changements significatifs depuis lors.

L'endettement financier net du groupe a baissé en valeur sur la période : 732 millions d'euros au 30 juin 2009 pour 791 millions d'euros au 31 décembre 2008 et se compose des postes suivants du bilan :

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2009	31.12.2008
Emprunts et dettes financières (note 8a)	1006	1 011
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(255)	(201)
Autres valeurs mobilières de placement (note 4)	(8)	(8)
Titres Legg Mason (note 4)	(2)	(2)
Comptes courants Acitf (note 4)	(9)	-
Créances de carry-back	-	(9)
ENDETTEMENT FINANCIER NET	732	791

Et par activité :

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2009	31.12.2008
Antalis	373	382
Arjowiggins	312	342
Antonin Rodet	-	12
Holdings	47	55
ENDETTEMENT FINANCIER NET	732	791

Les titres Legg Mason détenus par Sequana sont assimilés à un actif mobilisable.

Dans le cadre des dispositions prévues en 2008 par le plan de relance de l'Economie Française, le groupe d'intégration fiscale des sociétés françaises a opté pour le report en arrière des déficits (carry-back), au titre des années 2006, 2007 et partiellement 2008. Le groupe a demandé le remboursement de 9 millions d'euros, cette demande s'est traduite dans les comptes du 31 décembre 2008 par la constatation d'une créance sur l'Etat Français remboursée au premier trimestre 2009.

Les « covenants » bancaires d'Antalis, d'Arjowiggins et de Sequana ayant des clauses semestrielles de ratios à valider sont respectés au 30 juin 2009.

Note 9 – Rémunérations versées aux mandataires sociaux

<i>En millions d'euros</i>	2009 (6 mois)	2008 (6 mois)
Rémunérations et autres avantages à court terme		
Mandataires sociaux	0,89	1,43
Dont membres de la direction générale	0,43	1,08
Paiements fondés sur des actions	0,40	0,40

Les rémunérations indiquées ci-dessus comprennent les rémunérations perçues par les représentants permanents de personnes morales, membres d'un organe social.

Note 10 – Autres produits et charges opérationnels

<i>En millions d'euros</i>	2009 (6 mois)	2008 (6 mois)
Plus (Moins) valeurs de cession d'actifs corporels ou incorporels	(1)	1
Plus (Moins) valeurs de cession d'activités cédées	6 ⁽¹⁾	
Pertes de valeur d'actifs non courants	(4)	(2)
Charges de restructuration nettes	(27)	(17)
Provisions pour autres litiges		(3)
Autres éléments nets		(6)
TOTAL	(26)	(27)

⁽¹⁾ Il s'agit de la cession d'AWA Ltd pour 9 millions d'euros et de l'activité Produits Promotionnels d'Antalis pour (3) millions d'euros (cf. note 1 – Faits marquants).

Note 11 – Charge d'impôts

<i>En millions d'euros</i>	2009 (6 mois)	2008 (6 mois)
Impôts exigibles	(5)	4
Impôts différés	(4)	11
CHARGE D'IMPÔTS	(9)	15

La preuve d'impôts s'analyse comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	2009 (6 mois)	2008 (6 mois)
Résultat opérationnel	47	47
Résultat financier	(31)	(27)
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	16	20
Taux de l'impôt théorique courant en France	34,43%	34,43%
Taux effectif d'impôts du groupe	56,25%	-
Charge d'impôts théorique (a)	(6)	(7)
Charge d'impôts réelle (b)	(9)	15
ECART (b-a)	(3)	22
L'écart s'analyse comme suit		
Différence taux droit commun/taux réduit et autres taux	4	3
Autres différences permanentes	6	
Non activation d'impôts différés actifs	(17)	(10)
Activation d'impôts sur déficits non activités antérieurement	4	17
Annulation d'impôts différés (actifs)/passifs devenus sans objet		12 ⁽¹⁾
ECART	(3)	22

⁽¹⁾ Réévaluation de la position de l'intégration fiscale anglaise suite au changement de monnaie fonctionnelle d'une holding.

Note 12 – Analyse des flux de trésorerie consolidés

<i>En millions d'euros</i>	2009 (6 mois)	2008 (6 mois)
Dotations nettes aux amortissements et provisions		
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des actifs	41	45
Dotations nettes de provisions pour dépréciation de l'actif	(1)	5
Autres dotations (reprises) pour provisions au passif	(22)	(48)
DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	18	2
Plus ou moins-values de cession		
Cession AWA Ltd	(9)	
Cession Arjowiggins Décor Asie	(1)	
Cession Antalis Produits Promotionnels	3	
Cession d'immobilisations corporelles		(1)
PLUS OU MOINS-VALUES DE CESSION	(7)	(1)
Incidence des variations de périmètre		
Greenfield SAS		(21)
Group MAP, ajustement de l'endettement de Premier		(8)
Antalis Produits Promotionnels	15	
AWA Ltd	3	
Autres acquisitions		(3)
INCIDENCE DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	18	(32)
Incidence nette des activités destinées à être cédées		
Antonin Rodet	2	
Activités Papiers Autocopiants et Décor Asie d'Arjowiggins	(10)	11
INCIDENCE NETTE DES ACTIVITES DESTINEES A ETRE CEDEES	(8)	11

Note 13 – Informations sectorielles

Le groupe Sequana a pour activités principales :

- La fabrication de papier pour la création, la communication, l'image et la sécurité avec Ajowiggins, détenue à 100 %, ainsi que les papiers autocopiants classés en activité destinée à être cédée depuis 2008,
- La distribution professionnelle de supports de communication avec Antalis, détenue à 100 %.

L'activité de négoce de vins de Bourgogne (Antonin Rodet) a été classée en activité abandonnée en 2009.

13a – Analyse sectorielle du compte de résultat par activité 2009 (6 mois)

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Autres secteurs (1)	Holdings et éliminations	Total
Chiffre d'affaires					
Chiffre d'affaires externe	670	1 397			2 067
Chiffre d'affaires inter-secteurs	99	2		(101)	
Total Chiffre d'affaires	769	1 399		(101)	2 067
Résultat opérationnel	23	20		4	47
Résultat financier					(31)
(Charge)/Produits d'impôts					(9)
Résultat net des sociétés intégrées					7
Résultat net des activités abandonnées	(25)		(4)		(29)
Résultat net total					(22)
Résultat net - Part du groupe					(21)
Résultat net - Intérêts minoritaires					(1)

(1) Les autres secteurs concernent le groupe Antonin Rodet.

13b – Analyse sectorielle du compte de résultat par activité 2008 (6 mois)

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Autres secteurs (1)	Holdings et éliminations	Total
Chiffre d'affaires					
Chiffre d'affaires externe	840	1 711			2 551
Chiffre d'affaires inter-secteurs	100	2		(102)	
Total Chiffre d'affaires	940	1 713		(102)	2 551
Résultat opérationnel	19	39		(11)	47
Résultat financier					(27)
(Charge)/Produits d'impôts					15
Résultat net des sociétés intégrées					35
Résultat net d'impôts des activités abandonnées	(15)				(15)
Résultat net total					20
Résultat net - Part du groupe					21
Résultat net - Intérêts minoritaires					(1)

(1) Les autres secteurs concernent le groupe Antonin Rodet.

Note 14 – Transactions avec les parties liées

Les transactions avec les participations non consolidées ou les entreprises associées sont peu significatives. Cependant, lorsqu'une opération est réalisée, la transaction est basée en général sur les conditions normales du marché.

De plus, le groupe a pour politique de ne pas réaliser d'opérations de financement ni avec les filiales du groupe italien Exor et de la société DLMD dans lesquels le groupe Sequana est consolidé par la méthode de la mise en équivalence, ni avec les principaux dirigeants du groupe.

Les transactions avec les parties liées s'analysent comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	Actifs financiers court terme		Clients	
	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2009	31.12.2008
Tiers et sociétés non consolidées	-	1	-	-

<i>En millions d'euros</i>	Chiffre d'affaires		Achats	
	2009	2008	2009	2008
Tiers et sociétés non consolidées	-	1	-	(1)

Note 15 – Engagements hors bilan

Garanties de passif

Dans le cadre de la cession d'Arjo Wiggins Appleton Limited, les modifications suivantes sont intervenues :

Description	Date de signature	Montant en millions de devises	Montant en millions d'euros	Échéance
Cette garantie n'est plus supportée par le groupe depuis la cession d'AWA Ltd le 18 mai 2009				
Cession d'Appleton Papers Inc. (USA)	2004	97,5 USD maximum	69,0 maximum	illimitée
Nouvelle garantie donnée sur la période :				
Cession d'Arjo Wiggins Appleton Ltd ⁽¹⁾	18/05/2009			
Engagements de pensions		6 GBP	7	Illimitée
Risques fiscaux		45 USD	32	31/12/2015
Autres risques généraux		20 GBP	23	18/05/2011

⁽¹⁾ Garanties données à l'acheteur d'Arjo Wiggins Appleton Limited (AWA Ltd) :

A l'occasion de la cession d'AWA Ltd, Sequana a expressément exclu des garanties accordées à l'acquéreur les risques liés au dossier Fox River (risque environnemental aux Etats-Unis) ou qui pourraient naître des contrats de cession d'Appleton Papers Inc en date du 5 juillet 2001 et des contrats d'indemnisation du risque environnemental de la Low Fox River en date du 9 novembre 2001. Les garanties consenties par Sequana ne portent donc que sur les risques liés à l'activité normale, sur les risques fiscaux et ceux liés aux engagements de retraite pris par AWA Ltd à l'égard d'une dizaine d'anciens salariés, antérieurement à la cession. Comme indiqué dans le tableau ci-dessus, ces garanties (à l'exception de celle portant sur les engagements de retraite) sont limitées en leur montant et dans le temps. Les risques liés aux engagements de retraite étaient provisionnés dans les comptes d'AWA Ltd à hauteur de 2,9 millions de livres sterling.

***Rapport des commissaires aux comptes
sur l'information semestrielle 2009***

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^{er} janvier au 30 juin 2009, 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 de votre conseil d'administration, dans un contexte, décrit dans la note 2 de l'annexe, caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir. 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.

Neuilly sur Seine et Levallois-Perret, le 27 juillet 2009

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Catherine Sabouret

Constantin Associés
Jean Paul Seguret Thierry Quéron

— *Attestation du responsable du rapport financier semestriel* —

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes consolidés au 30 juin 2009 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 27 juillet 2009



Pascal Lebard
Directeur Général

SEQUANA

19, avenue Montaigne
75008 Paris – France

+33 (0)1 56 88 78 00
contact@sequana.com
www.sequana.com