

RAPPORT SEMESTRIEL 2014

SEQUANA

SOMMAIRE

03	Rapport semestriel d'activité
11	Comptes semestriels consolidés
11	Bilan consolidé
12	Compte de résultat consolidé
16	Annexes aux comptes consolidés
30	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2014
31	Attestation du responsable du rapport financier semestriel

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

Activité du groupe 1^{er} semestre 2014

Grâce à l'amélioration du mix produit et à la baisse des coûts exogènes, les performances opérationnelles du groupe, qui vient de franchir une étape importante dans la mise en œuvre du plan stratégique annoncé en avril 2014, sont en progression au 1^{er} semestre 2014.

Ce plan de restructuration financière et opérationnelle du groupe est mis en place pour restructurer la dette d'Arjowiggins, financer son plan de transformation et donner la possibilité à Antalis de poursuivre sa politique de croissance externe.

Dans le contexte de la restructuration des activités papiers d'impression et d'écriture d'Arjowiggins, un processus de recherche active de repreneur a été engagé pour les usines de Charavines et de Wizernes avec le soutien des structures publiques françaises et pour l'usine d'Appleton Coated aux Etats-Unis. Les négociations avec les instances représentatives du personnel sont en cours et les propositions de la direction d'Arjowiggins ont donné lieu à un accord de principe sur le plan de sauvegarde de l'emploi à l'usine de Charavines.

Une augmentation de capital de Sequana, dans le cadre de la restructuration industrielle et financière du groupe, dont les accords de refinancement ont été finalisés fin juin, a été lancée le 1^{er} juillet 2014. Cette augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant de 64 millions d'euros a été réalisée avec succès avec un taux de souscription d'environ 104 %, ce qui porte le montant de l'augmentation de capital à 66,3 millions d'euros après exercice partiel de la clause d'extension.

Comptes consolidés au 30 juin 2014

► CHIFFRES CLES – COMPTE DE RESULTAT ANALYTIQUE SIMPLIFIE

<i>En millions d'euros, sauf résultat par action</i>	S1 2014	S1 2013 ⁽¹⁾	Variation* S1 14 / S1 13
Chiffre d'affaires	1 720	1 674	+ 2,7 %
Excédent Brut d'Exploitation de gestion**	68	62	+ 11,0 %
<i>Marge en % *</i>	<i>4,0 %</i>	<i>3,7 %</i>	+ 0,3 point
Résultat opérationnel courant	42	24***	NA
<i>Marge en % *</i>	<i>2,4 %</i>	<i>1,4 %</i>	+ 1,0 point
Résultat net - part du groupe	(80)	(36)	-
<i>Résultat net dilué par action, en euros</i>	<i>(3,20)</i>	<i>(1,46)</i>	
Nombre moyen dilué d'actions	24 961 107	24 942 575	

(*) 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 et reprise aux amortissements et provisions.

(***) Y inclus des gains de 4,5 millions d'euros liés à des modifications de régimes de retraite.

⁽¹⁾ Les données du 1^{er} semestre 2013 tiennent compte rétroactivement du classement de l'activité Couché US d'Arjowiggins en activité abandonnée.

Le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2014 s'élève à 1 720 millions d'euros, en progression de 2,7 % (+ 4,4 % à taux de change constants). L'amélioration du mix produits dans les deux activités du groupe et la contribution de l'activité distribution papiers de bureau de Xerox sur six mois (environ 125 millions d'euros) ont permis de compenser la baisse des volumes en impression et écriture qui s'est poursuivie sur le semestre dans un contexte de pression sur les prix de vente.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion atteint 68 millions d'euros contre 62 millions d'euros au 1^{er} semestre 2013 et représente 4,0 % du chiffre d'affaires (+ 0,3 point). Cette amélioration reflète principalement l'évolution favorable du mix produits, la baisse des coûts fixes liée aux restructurations d'Antalis en Europe ainsi que la diminution des coûts exogènes (essentiellement la pâte à papier et l'énergie).

Le résultat opérationnel courant s'élève à 42 millions d'euros à comparer à 24 millions d'euros au 30 juin 2013 qui incluait un gain de 4,5 millions d'euros lié à la modification de régimes de retraite. La marge opérationnelle courante représente 2,4 % du chiffre d'affaires (+ 1,0 point).

Les charges non récurrentes nettes de 77 millions d'euros incluent principalement les coûts de restructurations pour 66 millions d'euros, essentiellement liés au financement du plan de restructuration opérationnelle des activités papiers d'impression et d'écriture d'Arjowiggins annoncé le 10 avril dernier.

Le résultat net - part du groupe est une perte de 80 millions d'euros.

La dette nette consolidée du groupe au 30 juin 2014 s'élève à 730 millions d'euros contre 601 millions d'euros au 30 juin 2013. En tenant compte des impacts de la restructuration financière du groupe, cette dette se serait établie à environ 355 millions d'euros.

► ANTALIS

Au 1^{er} semestre, Antalis a réalisé un chiffre d'affaires de 1 319 millions d'euros, en hausse de 4,7 % par rapport au 1^{er} semestre 2013 (+ 6,4 % à taux de change constants), malgré la baisse des volumes en papiers d'impression et d'écriture et la pression sur les prix de vente en fabrication. Cette progression reflète avant tout l'effet de périmètre lié à l'activité distribution de papiers de bureau de Xerox en Europe de l'Ouest (de l'ordre de 125 millions d'euros) ainsi que la croissance soutenue des activités Emballage et Communication visuelle. Antalis a par ailleurs continué à gérer de façon stricte le risque client.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion s'élève à 39 millions d'euros contre 38 millions d'euros au 30 juin 2013 (+ 4,3 %). Cette légère hausse provient de l'amélioration du mix produit, de la contribution de l'activité de Xerox et de la réduction des coûts fixes liée aux restructurations mises en œuvre dans le groupe, permettant de compenser l'impact négatif de la baisse des volumes en impression et écriture. La croissance continue des activités Emballage et Communication visuelle a permis d'améliorer le taux de marge brute du groupe.

Le résultat opérationnel courant s'établit à 26 millions d'euros (+7,0 %) à comparer à 24 millions d'euros au 30 juin 2013 qui incluait des gains de 4,5 millions d'euros liés à des modifications de régimes de retraite.

► ARJOWIGGINS

Au cours du 1^{er} semestre, le chiffre d'affaires d'Arjowiggins s'établit à 521 millions d'euros, en retrait de 2,9 % par rapport au 30 juin 2013 (- 1,8 % à taux de change constants). La baisse du chiffre d'affaires reflète principalement la baisse des volumes dans le segment des papiers d'impression et d'écriture, la pression sur les prix de vente et l'impact négatif des effets de change (essentiellement le réal brésilien).

Les activités de spécialité se sont en revanche bien tenues, en particulier les papiers et la pâte à papier recyclé, l'activité billets de banque ainsi que les solutions de protection des marques.

La baisse du chiffre d'affaires de la division Sécurité sur le semestre s'explique essentiellement par le transfert de l'activité documents sécurisés à la division Papiers de création à la suite de la fermeture de l'usine d'Ivybridge au Royaume-Uni fin 2013 dont les gammes de produits sont désormais fabriquées à Stonywood, usine de la division Papiers de création située en Ecosse.

Arjowiggins a bénéficié de l'impact positif de la baisse des coûts exogènes (pâte à papier, énergie, produits chimiques). L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion s'élève ainsi à 35 millions d'euros contre 28 millions d'euros au 30 juin 2013 (+ 26,4 %).

Le Résultat Opérationnel Courant s'établit à 22 millions d'euros contre 4 millions d'euros à la même période de l'année précédente.

Dans le cadre du plan de restructuration de ses activités papiers d'impression et d'écriture annoncé en avril dernier, Arjowiggins poursuit activement les processus de cession des usines de Charavines et de Wizernes en France et d'Appleton Coated aux Etats-Unis.

Capital social

▶ CAPITAL SOCIAL ET DROITS DE VOTE

EVOLUTION DU CAPITAL

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le capital social de Sequana a évolué de la manière suivante :

Le 30 avril 2014, 29 583 actions ont été créées et remises à certains bénéficiaires d'actions gratuites du plan de février 2010 qui prévoit que les acquisitions doivent résulter d'actions nouvellement émises. Le capital social de la société est alors passé de 225 100 989 euros à 225 367 236 euros, divisé en 25 040 804 actions d'une valeur nominale de 9 euros chacune.

Le 25 juin 2014, l'assemblée générale des actionnaires a décidé de réduire le capital social de la société d'un montant de 200 326 432 euros, le portant ainsi de 225 367 236 euros à 25 040 804 euros par apurement à due concurrence du report à nouveau déficitaire et diminution de la valeur nominale des actions de 9 euros à 1 euro.

Par ailleurs, le 25 juin 2014, le conseil d'administration de la société réuni postérieurement à l'assemblée générale, agissant en vertu de la délégation de compétence reçue de cette dernière, a décidé une augmentation de capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'un montant nominal de 25 040 804 euros par l'émission de 25 040 804 actions d'une valeur nominale de 1 euro, émises à un prix unitaire de 2,55 euros (soit avec une prime d'émission de 1,55 euro par action), à raison d'une action nouvelle pour une action existante. La période de souscription a été fixée du 1^{er} juillet au 15 juillet 2014 (inclus). En outre, en cas de sursouscription et à l'effet de servir les ordres à titre réductible qui n'auraient pas pu être servis, le conseil a également décidé que le nombre de titres à émettre pourrait être augmenté à hauteur du nombre d'actions sursouscrites, dans la limite de 15 % de l'émission initiale, soit un montant maximal de 3 756 120 actions nouvelles supplémentaires.

Cette opération n'étant intervenue que le 29 juillet 2014, le capital social de Sequana au 30 juin 2014 s'élevait toujours à 25 040 804 euros, divisé en 25 040 804 actions d'une valeur nominale de 1 euro chacune.

Le 29 juillet 2014, date du règlement-livraison, compte tenu de la souscription de 26 019 500 actions nouvelles, le capital social de la société a été porté à 51 060 304 euros par la création de 26 019 500 actions nouvelles de 1 euro.

Depuis cette date, le capital social de la société s'élève à 51 060 304 euros, divisé en 51 060 304 actions d'une valeur nominale de 1 euro.

DROITS DE VOTE

Il est rappelé que depuis le 15 novembre 2012, date du regroupement des actions composant le capital social de la société, et jusqu'au 14 novembre 2014, à chaque action regroupée (ISIN FR0011352590) sont attachés 6 droits de vote (ou 12 droits de vote en cas de droit de vote double tel que décrit ci-dessous) et à chaque action non regroupée (ISIN FR0000063364) est attaché 1 droit de vote (ou 2 droits de vote en cas de droit de vote double). Au 30 juin 2014, 155 760 actions anciennes non encore regroupées, donnant droit à 25 960 actions regroupées, restaient en circulation. A compter du 15 novembre 2014, la distinction entre actions regroupées et actions non regroupées n'aura plus lieu d'être et toute action de la société donnera droit à son titulaire à 1 droit de vote (2 droits de vote lorsqu'elle remplira la condition ci-après).

En effet, depuis le 26 juin 2014, le nombre de voix attachées aux actions en circulation n'est plus nécessairement proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent puisqu'un droit de vote double est conféré à chaque action inscrite sous la forme nominative au nom du même actionnaire depuis deux ans au moins. L'instauration de ce droit de vote double a été décidée par l'assemblée générale des actionnaires du 26 juin 2012 dans le but d'assurer une meilleure stabilité de l'actionnariat et de conférer un rôle plus important aux actionnaires fidèles de la société.

Au 30 juin 2014, le capital de la société était divisé en 25 040 804 actions auxquelles étaient attachés 165 503 937 droits de vote théoriques et 164 745 483 droits de vote exerçables en assemblée générale (seules les actions auto-détenues sont privées du droit de vote conformément à l'article L. 225-210 du code de commerce). La répartition des droits de vote figure dans le tableau de répartition du capital ci-après.

► REPARTITION DU CAPITAL - ACTIONNARIAT

Sequana a réalisé une étude de titres au porteur identifiables et de titres au nominatif composant son actionnariat au 15 mai 2014. Environ 14 700 actionnaires ont été identifiés, représentant plus de 99 % du capital à cette date. L'étude a montré une baisse de la part des investisseurs institutionnels dans le capital depuis 2012 au profit des actionnaires individuels et des fonds de gestion. Il ressort en effet de cette étude que sur la part des actions de la société détenues par le public (38,5 % du capital, contre 37 % du capital à fin juin 2013), 15 % d'entre elles étaient détenues par des fonds de gestion familiaux (contre 13 % au 30 juin 2013 et 6 % fin juillet 2012), 55 % par des actionnaires individuels (contre 52 % à fin juin 2013 et 37 % fin juillet 2012) et 19 % par des investisseurs institutionnels (contre 27 % à fin juin 2013 et 42 % fin juillet 2012) Sur ces derniers, environ 41 % étaient des institutionnels français (contre 48 % fin juin 2013 et 45 % fin juillet 2012), 36,5 % étaient issus d'Europe continentale (29 % fin juin 2013 et 19 % fin juillet 2012) et 21 % d'Amérique du Nord (22 % fin juin 2013 et 36 % fin juillet 2012), la part représentée par les actionnaires résidant dans le reste du monde restant non significative, de même que celle représentée par la Grande Bretagne et l'Irlande.

Au 30 juin 2014, la répartition du capital et des droits de vote de la société était la suivante :

	Nombre d'actions	% capital	Nombre de droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques
Bpifrance Participations	5 024 916	20,07	30 149 496	18,22
Exor SA	4 348 000	17,36	26 088 000	15,76
DLMD	3 338 718	13,33	30 048 456	18,16
Groupe Allianz	2 555 006	10,20	17 947 134	10,84
Pascal Lebard	64 361	0,26	579 246	0,35
Total pacte du 4 juin 2012 <i>(non constitutif d'une action de concert)</i>	15 331 001	61,22	104 812 332	63,33
Public	9 583 394	38,27	59 933 151	36,21
Auto-détention	126 409	0,51	758 454	0,46
TOTAL	25 040 804	100,00	165 503 937	100,00

Conformément au protocole signé le 5 juin 2014 entre Sequana, ses banques créancières et certains de ses actionnaires, ces derniers - à savoir Bpifrance Participations, Exor SA et les sociétés du groupe Allianz - ont souscrit à titre irréductible à l'augmentation de capital à hauteur de leur quote-part dans le capital social de la société. M. Pascal Lebard a également décidé de souscrire à hauteur de sa quote-part en exerçant la totalité de ses droits préférentiels de souscription.

Au 29 juillet 2014, date de règlement-livraison de l'augmentation de capital, la répartition du capital et des droits de vote de la société était la suivante :

	Nombre d'actions	% capital	Nombre de droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques
Bpifrance Participations	10 049 832	19,68	60 298 992	18,73
Exor SA	8 696 000	17,03	52 176 000	16,21
DLMD	3 338 718	6,54	30 048 456	9,33
Groupe Allianz	5 109 762	10,01	33 275 874	10,34
Pascal Lebard	128 720	0,25	1 158 474	0,36
Total pacte du 4 juin 2012 <i>(non constitutif d'une action de concert)</i>	27 323 032	53,51	176 957 796	54,97
Public	23 567 702	46,16	143 936 004	44,71
Auto-détention	169 570	0,33	1 017 420	0,32
TOTAL	51 060 304	100,00	321 911 220	100,00

► FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

Au cours du 1^{er} semestre 2014, la société a reçu les franchissements de seuils suivants :

Norges Bank Investment Management a déclaré, le 6 février 2014 avoir franchi à la baisse le seuil statutaire de 2,5 % du capital et détenir 2,44 % du capital et des droits de vote de la société, puis le 23 avril 2014 avoir franchi à la baisse le seuil statutaire de 2,00 % et détenir 1,99 % du capital et des droits de vote de la société.

Le 25 juillet 2014, la Caisse des Dépôts et Consignations et l'établissement BPI Groupe ont déclaré, à titre de régularisation, avoir franchi à la baisse, au travers de Bpifrance Participations SA, société dont ils détiennent le contrôle au travers de la société BPI Groupe SA, le seuil légal de 20 % des droits de vote de Sequana, Bpifrance Participations détenant à cette date 20,07 % du capital et 18,22 % des droits de vote de la société après augmentation du nombre total de droits de vote de la société du fait de la création de droits de vote double le 26 juin 2014.

Le 29 juillet 2014, la société Allianz Vie a déclaré, à titre de régularisation, avoir franchi individuellement à la baisse, le 26 juin 2014, du fait de la création de droits de vote double à cette date, le seuil légal de 5 % des droits de vote de Sequana et détenir, à la date du 26 juin 2014, 5,11 % du capital et 4,64 % des droits de vote de la société. A cette occasion, le groupe Allianz, par l'intermédiaire des sociétés Allianz IARD, Allianz Vie, Allianz France et Arcalis qu'elle contrôle, n'a franchi aucun seuil légal.

Gouvernement d'entreprise

► COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'assemblée générale des actionnaires qui s'est réunie le 25 juin 2014 a renouvelé les mandats d'administrateurs de MM. Luc Argand et Jean-Pascal Beaufret pour une durée de quatre ans ainsi que celui de M. Jean-Yves Durance pour une durée d'un an.

La société Allianz France, dont le mandat d'administrateur arrivait également à échéance lors de cette assemblée générale, n'a pas souhaité renouveler son mandat.

Au 30 juin 2014, le conseil d'administration comptait par conséquent neuf administrateurs, dont cinq indépendants.

Lors du conseil du 29 juillet 2014, M. Pierre Martinet a confirmé son souhait de démissionner de son mandat d'administrateur de la société et ce, avec effet immédiat. Après avoir pris acte de la démission de M. Martinet, le conseil d'administration, suivant la recommandation du comité des nominations et des rémunérations, a décidé de coopter Mme Christine Bénard en qualité d'administrateur en remplacement de M. Martinet, pour la durée du mandat de ce dernier restant à courir, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Mme Bénard, qui remplit les critères d'indépendance du code Afep-Medef, a également été nommée membre du comité des comptes en remplacement de M. Martinet.

Diplômée de HEC, Mme Christine Bénard a effectué l'essentiel de sa carrière dans l'industrie, pour moitié dans le conseil (Oliver Wyman) et pour moitié à des postes opérationnels de Direction générale. Elle a été VP Achats Monde de Valeo (1999-2002), Directeur général de l'activité Climatisation Europe Sud et Ouest de Valeo (2003-2006), VP Stratégie et Innovation d'Alstom (2008-2009). Elle a également dirigé l'équipementier Mecaplast (2010-2012). Elle est actuellement Directeur-gérant de G-G+, société de conseil pour Direction générale qu'elle a créée début 2014. Grâce à un partenariat avec Brainsonic, elle accompagne de grands groupes industriels dans leur stratégie et leur déploiement digital. Elle est également administrateur de Manageris.

Le conseil d'administration compte désormais six administrateurs indépendants sur neuf administrateurs et respecte les règles de gouvernement d'entreprise du code AFEP-MEDEF, tant en termes d'indépendance de ses membres que de représentation équilibrée des femmes et des hommes puisqu'un tiers des administrateurs sont des femmes.

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

		<i>Echéance du mandat AG statuant sur les comptes</i>
Pascal Lebard	Président et Directeur Général	2016
Jean-Pascal Beaufret	Administrateur indépendant et Vice-Président	2017
Luc Argand	Administrateur indépendant	2017
Christine Bénard	Administrateur indépendant	2015
Odile Desforges	Administrateur	2015
Jean-Yves Durance	Administrateur indépendant	2014
Marie Lloberes	Administrateur indépendant	2016
Michel Taittinger	Administrateur indépendant	2016
Bpifrance Participations représentée par Bertrand Finet	Administrateur	2015
<i>Eric Lefebvre</i>	<i>Censeur</i>	<i>2014</i>

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le conseil d'administration s'est réuni neuf fois, avec un taux d'assiduité des administrateurs de 84 %.

► COMPOSITION DES COMITES

COMITE DES NOMINATIONS ET DES REMUNERATIONS

Jean-Yves Durance **Président**
Odile Desforges
Marie Lloberes

Ce comité compte trois membres, dont deux membres sont indépendants, et ne comprend aucun dirigeant mandataire social.

COMITE DES COMPTES

Jean-Pascal Beaufret **Président**
Christine Bénard
Michel Taittinger

Mme Bénard a été nommée membre du comité des comptes en remplacement de M. Martinet, démissionnaire de son mandat d'administrateur. Ce comité compte trois membres qui sont tous indépendants. Il ne comprend aucun dirigeant mandataire social.

COMITE STRATEGIQUE

Luc Argand **Président**
Pascal Lebard
Marie Lloberes
Bpifrance Participations
représenté par Bertrand Finet

Ce comité compte quatre membres dont deux membres sont indépendants.

Gestion des risques

► RISQUES FINANCIERS

Le groupe est actuellement engagé dans un plan de transformation qu'il a annoncé le 10 avril 2014 et largement décrit dans son document de référence de l'exercice 2013 et dans la note d'opération rendue publique le 30 juin. Ce plan comporte un important volet financier dont les principales étapes sont sur le point d'être franchies à la date du présent rapport, comme en témoignent les états financiers semestriels dans les notes 1, 7 et 13 qui décrivent notamment l'évolution imminente des conditions de financement dont bénéficient Arjowiggins, Antalis et Sequana. Les contrats de crédit actuellement en vigueur et leur fonctionnement figurent en détail dans les notes 17 et 18 de l'annexe aux états financiers annuels.

La négociation visant à réaménager en profondeur ces contrats est intervenue dans un contexte où, face à la poursuite de la détérioration des conditions de marché, le groupe avait jugé indispensable d'accélérer sa réorientation stratégique à travers un plan qui impliquait nécessairement un allègement de sa structure financière. Les performances opérationnelles du groupe et en particulier d'Arjowiggins pesaient en effet lourdement sur ses flux de trésorerie, rendant trop important le niveau d'endettement auquel il avait à faire face, ce qui risquait à terme de mettre en péril sa solvabilité.

A la veille de l'entrée en vigueur des accords, obtenus au terme d'une procédure de conciliation qui a abouti à leur homologation, cette contrainte potentielle de liquidité se trouve donc desserrée par la restructuration de son bilan, qui se traduira de fait par :

- un allègement significatif de la dette du groupe assortie d'une extension significative de la maturité des crédits et un assouplissement de leur fonctionnement,
- l'apport de trésorerie permis par l'augmentation de capital.

Cependant, la mise en œuvre du plan de transformation d'Arjowiggins pour le centrer sur les marchés de spécialité implique un projet de restructuration en profondeur des divisions Graphique et Papiers de création. Ce projet reste soumis à des risques d'exécution et à des contraintes de calendrier, en particulier dans la réalisation des opérations de restructuration envisagées, au cours desquelles le risque de tension en matière de trésorerie ne peut être considéré comme négligeable. En cas de retard ou d'inexécution, les besoins de trésorerie du groupe pourraient s'accroître et excéder les ressources disponibles de la société.

Les besoins de trésorerie rendus indispensables pendant la période de transition doivent être comblés pour partie par l'augmentation de capital souscrite au mois de juillet et pour partie par d'autres éléments qui doivent intervenir pour assurer le respect des obligations à la charge du groupe vis-à-vis de ses prêteurs et la réussite de sa restructuration financière. Ces engagements incluent notamment des cessions d'actifs détenus par le groupe et la mise en place d'un programme d'affacturage chez Antalis, qui doivent permettre l'allègement de l'endettement et la mise en place d'un financement alternatif.

Ces projets pourraient ne pas aboutir en raison des circonstances ou de l'échec de négociations. Dans une telle hypothèse, outre le fait qu'une partie de ses besoins de trésorerie pourrait ne plus être assurée, le groupe ne remplirait pas ses obligations et pourrait voir des sûretés s'exercer au profit de ses prêteurs ou ses financements remis en cause, ce qui créerait une tension supplémentaire sur sa trésorerie et pourrait affecter significativement ses activités et ses états financiers.

A défaut de pouvoir céder certains de ses actifs, le groupe a d'ores et déjà affirmé qu'il serait contraint de fermer des usines et de mener des restructurations sociales. Le groupe privilégie la recherche d'un repreneur pour les sites qu'il envisage de fermer mais il est possible qu'aucun intérêt sérieux ne se manifeste ou qu'aucun accord ne puisse intervenir. La durée des plans de sauvegarde de l'emploi qui devraient être alors menés pourrait également faire courir un risque de trésorerie au groupe et affecter ses résultats.

▶ LITIGES

Il existe au sein du groupe 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. Indépendamment de ceux-ci, le groupe est engagé dans un certain nombre de procès ou de litiges, dont les plus importants, pour lesquels le groupe ne peut totalement exclure que les procédures engagées puissent avoir un jour un impact sur les comptes du groupe, sont cités dans le document de référence 2013 déposé le 30 avril 2014 auprès de l'Autorité des marchés financiers sous le n° D. 14-059. Ces litiges ont peu évolué et il n'en est pas né de nouveaux d'ordre significatif en dehors de ce qui est exposé ci-après.

En ce qui concerne le litige avec BAT Industries plc visant à remettre en cause les distributions de dividendes reçues par Sequana en 2008 et 2009 de son ancienne filiale aujourd'hui dénommée Windward Prospects Ltd et à en obtenir la restitution, les procédures engagées au Royaume Uni et en France se poursuivent mais aucune décision au fond n'est à ce jour intervenue. La société Windward Prospects Ltd a elle aussi récemment engagé des actions contre les anciens membres de son conseil d'administration à l'époque des distributions litigieuses et contre Sequana devant les juridictions anglaises dans le but de mettre en cause les décisions prises par les anciens administrateurs et de faire juger l'illégalité de ces distributions. Le montant des litiges porte sur le montant des distributions (578 millions d'euros) et n'a pas évolué. Les procédures engagées ne devraient pas aboutir avant la fin de l'année et Sequana reste confiant que les distributions critiquées ont fait l'objet de décisions valides et conformes à la loi applicable.

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 2014

La baisse des volumes en papiers d'impression et d'écriture devrait se poursuivre sur le 2nd semestre. Les activités de spécialité d'Arjowiggins en revanche et les secteurs de l'emballage et de la communication visuelle d'Antalis devraient continuer d'être porteurs. Sur l'exercice, le chiffre d'affaires du groupe devrait se situer à un niveau comparable à celui réalisé en 2013.

En 2014, Sequana devrait bénéficier de l'effet plein de la baisse des coûts fixes liée à la fermeture fin 2013 de l'usine d'Ivybridge et des restructurations mises en œuvre chez Antalis ainsi que de la contribution de l'activité distribution de papiers de bureau de Xerox en Europe de l'Ouest.

Sequana confirme que le taux de marge d'Excédent Brut d'Exploitation de gestion devrait être en légère progression par rapport à l'année précédente.

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES INTERMEDIAIRES

Bilan consolidé intermédiaire

Actif (en millions d'euros)	Notes	30.06.2014	31.12.2013
Actifs non courants			
Goodwill		438	438
Autres immobilisations incorporelles		66	69
Immobilisations corporelles		250	253
Participations dans les entreprises associées		3	3
Actifs financiers non courants		13	13
Actifs d'impôts différés		8	10
Autres actifs non courants	4	124	103
Sous-total actifs non courants		902	889
Actifs courants			
Stocks et en-cours		406	378
Clients et comptes rattachés	4	507	506
Autres débiteurs	4	132	124
Actifs financiers courants		11	10
Trésorerie et équivalents de trésorerie		120	240
Sous-total actifs courants		1 176	1 258
Actifs destinés à être cédés	3c	54	52
TOTAL ACTIF		2 132	2 199
Passif (en millions d'euros)			
Notes			
30.06.2014			
31.12.2013			
Capitaux propres			
Capital social		25	225
Réserves liées au capital		95	95
Réserves de conversion		(82)	(92)
Report à nouveau et autres réserves consolidées		281	394
Résultat consolidé de la période - part du groupe		(80)	(301)
Capitaux propres - part du groupe		239	321
Participations ne donnant pas le contrôle		-	-
Total des capitaux propres		239	321
Passifs non courants			
Provisions	5	157	124
Emprunts et dettes financières	7	353	291
Passifs d'impôts différés		9	7
Autres passifs non courants		17	18
Sous-total passifs non courants		536	440
Passifs courants			
Provisions	5	34	49
Emprunts et dettes financières	7	503	487
Fournisseurs et comptes rattachés		553	623
Autres créditeurs		216	246
Sous-total passifs courants		1 306	1 405
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	3c	51	33
TOTAL PASSIF		2 132	2 199

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

Compte de résultat consolidé intermédiaire

En millions d'euros	Notes	Semestre clos le 30 juin	
		2014	2013 ^(*)
Chiffre d'affaires		1 720	1 674
Autres produits de l'activité		18	11
Achats consommés et variation des stocks		(1 200)	(1 155)
Charges de personnel		(262)	(260)
Charges externes		(196)	(194)
Impôts et taxes		(7)	(6)
Dotations aux amortissements		(25)	(30)
Dotations et reprise des provisions		(2)	(8)
Autres charges de l'activité		(4)	(8)
Résultat opérationnel courant		42	24
Autres produits opérationnels		3	5
Autres charges opérationnelles		(80)	(26)
Autres produits et charges opérationnels	9	(77)	(21)
Résultat opérationnel		(35)	3
Coût de l'endettement financier brut		(22)	(20)
Autres produits et charges financiers		(7)	(7)
Résultat financier		(29)	(27)
(Charge)/produit d'impôts	10	(9)	(8)
Quote-part du résultat net des entreprises associées		-	-
Résultat net des activités poursuivies		(73)	(32)
Résultat net des activités abandonnées		(7)	(4)
Résultat net		(80)	(36)
Part attribuable aux :			
- Actionnaires de Sequana		(80)	(36)

Résultat net par action

- Nombre d'actions moyen pondéré en circulation	24 961 107	24 942 575
- Nombre d'actions retenues après dilution	24 961 107	24 942 575

Résultat net par action (en euros)

- Résultat des activités poursuivies	(2,93)	(1,28)
- Résultat des activités abandonnées	(0,27)	(0,18)
- Résultat de l'ensemble consolidé	(3,20)	(1,46)

Résultat dilué net par action (en euros)

- Résultat des activités poursuivies	(2,93)	(1,28)
- Résultat des activités abandonnées	(0,27)	(0,18)
- Résultat de l'ensemble consolidé	(3,20)	(1,46)

^(*) Les données de l'exercice 2013 publiées en 2014 tiennent compte de l'application rétrospective de la norme IFRS 5 à l'activité Couché US d'Arjowiggins (cf. note 3)

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

Etat consolidé du résultat net global

Semestre clos le 30 juin

<i>En millions d'euros</i>	2014	2013
Résultat net	(80)	(36)
Eléments recyclables en résultat net	10	(26)
Ecarts de conversion	10	(26)
Gains et (pertes) liés aux instruments dérivés de taux et de change – comptabilité de couverture	-	-
Impact fiscal des gains et (pertes) liés aux instruments dérivés de taux et de change – comptabilité de couverture	-	-
Eléments non recyclables en résultat net	(12)	61
Gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	(11)	71
Impact fiscal des gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	(1)	(10)
Total des autres éléments du résultat global	(2)	35
Résultat net global	(82)	(1)
Dont :		
- Part revenant aux actionnaires de Sequana	(82)	(1)
- Part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle		-

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires condensés.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

<i>En millions d'euros</i>	Nombres d'actions émises ⁽¹⁾	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
Capitaux propres au 1er janvier 2013	25 009 372	225	95	(55)	(1)	390	654	-	654
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net	-	-	-	-	-	(36)	(36)	-	(36)
Augmentations de capital	1 849	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(26)	-	61	35	-	35
Autres éléments	-	-	-	-	-	(1)	(1)	-	(1)
Capitaux propres au 30 juin 2013	25 011 221	225	95	(81)	(1)	414	652	-	652
Résultat net	-	-	-	-	-	(265)	(265)	-	(265)
Augmentations de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(11)	-	(56)	(67)	-	(67)
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres éléments	-	-	-	-	-	1	1	-	1
Capitaux propres au 31 décembre 2013	25 011 221	225	95	(92)	(1)	94	321	-	321
Résultat net	-	-	-	-	-	(80)	(80)	-	(80)
Opérations sur le capital	29 583	(200)	-	-	-	200	-	-	-
Autres éléments du résultat global	-	-	-	10	-	(12)	(2)	-	(2)
Capitaux propres au 30 juin 2014	25 040 804	25	95	(82)	(1)	202	239	-	239

⁽¹⁾ Les opérations sur le capital social et le nombre d'actions sont décrites dans la note 8. Le nombre d'actions présenté dans ce tableau tient compte des différentes opérations sur le capital.

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

Tableau consolidé intermédiaire des flux de trésorerie nette

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin		
	Notes	2014	2013 ^(*)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles			
Résultat opérationnel		(35)	3
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :			
+/- Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à	11	52	26
+/- Plus ou moins- values de cession	11	(2)	(4)
- Impôts versés	10	(2)	(7)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	11	(153)	(28)
Intérêts financiers nets		(26)	(27)
Flux net de trésorerie opérationnel des activités poursuivies		(166)	(37)
Flux net de trésorerie opérationnel des activités abandonnées		(16)	(7)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles		(182)	(44)
Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement			
- Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(20)	(21)
+ Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		3	7
+ Cessions d'actifs financiers		5	-
+/- Incidence des variations de périmètre		-	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement des activités poursuivies		(12)	(14)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement des activités abandonnées		(1)	(1)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement		(13)	(15)
Flux de trésorerie lié aux opérations de financement			
Augmentation (ou réduction) de capital en numéraire		-	-
+/- Variation nette des emprunts et dettes financières		29	78
+/- Mouvements des valeurs mobilières de placements à plus de 3 mois		(4)	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement des activités poursuivies		25	78
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement des activités abandonnées		20	8
Flux de trésorerie lié aux opérations de financement		45	86
Incidence des variations de conversion		1	(4)
VARIATION DE LA TRESORERIE		(149)	(23)
Trésorerie à l'ouverture		237	174
Trésorerie à la clôture		88	197
Augmentation (diminution) de la trésorerie		(149)	23
Analyse de la trésorerie à la clôture			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		120	207
Concours bancaires courants et soldes bancaires créditeurs		(32)	(10)
Trésorerie a la clôture		88	197

^(*) Les données de l'exercice 2013 publiées en 2014 tiennent compte de l'application rétrospective de la norme IFRS 5 à l'activité Couché US d'Arjowiggins (cf. note 3)

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

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 29 juillet 2014.

Note 1 – Faits marquants

Annonces du 10 avril 2014

En date du 10 avril 2014, le groupe a conclu et annoncé un accord de principe avec ses principaux actionnaires et prêteurs, incluant la renégociation en profondeur de ses contrats de crédit et le lancement d'une augmentation de capital garantie, destinés à assainir la structure de son bilan et ainsi avoir les moyens de déployer un plan stratégique d'envergure.

Ce dernier comporte notamment un projet de restructuration industrielle majeur pour Arjowiggins et la poursuite d'une stratégie de croissance externe dynamique pour Antalis.

Dans le prolongement de cet accord, homologué le 27 juin au terme d'une procédure de conciliation, sont intervenues les opérations suivantes :

- **Annonce du projet de restructuration industrielle d'Arjowiggins**

Compte tenu de l'accentuation de la dégradation du marché papiers d'impression et d'écriture en 2013, et de l'évolution attendue de ce marché à moyen terme, Sequana a décidé d'accélérer la mise en œuvre du plan de transformation d'Arjowiggins pour le centrer sur les marchés de spécialité où il est leader.

Un projet de restructuration en profondeur des divisions Graphique et Papiers de création fait l'objet de procédures de consultations et d'informations auprès des instances représentatives du personnel concernées. Il vise à :

- Réduire significativement l'exposition d'Arjowiggins dans le segment des papiers couchés standard en sortant définitivement du marché des papiers pour les applications graphiques aux Etats-Unis et en consolidant la production de la division Graphique sur les usines de Bessé-sur-Braye et Le Bourray (France). Ce projet implique de céder l'usine de Wizernes (France) ou de la fermer en l'absence de repreneur.
- Renforcer la position d'Arjowiggins sur le marché des papiers recyclés en construisant à l'usine de Bessé-sur-Braye une unité de pâte recyclée, qui sera opérationnelle mi 2016.
- Assurer le leadership d'Arjowiggins sur le marché des papiers de création en changeant son modèle économique et en concentrant majoritairement la production de cette division sur le site de Stonewood (Royaume-Uni). Cette réorganisation entraîne notamment la mise en vente ou, en l'absence de repreneur, la fermeture de l'usine de Charavines (France).

Les coûts estimés de ce projet de restructuration constitutifs d'un passif au 30 juin 2014 ont été comptabilisés en provisions au bilan arrêté à cette date, et se traduisent par une charge sur le semestre d'un montant net de l'ordre de 50 millions d'euros, classée en autres produits et charges opérationnels.

- **Signature des contrats de crédit restructurés**

Le 26 juin, Sequana, Antalis et Arjowiggins ont signé avec l'ensemble de leurs prêteurs respectifs la documentation juridique entérinant la restructuration de l'endettement du groupe prévue par l'accord du 10 avril 2014.

Cette documentation doit entrer en vigueur le 30 juillet 2014, date à laquelle le produit net de l'augmentation de capital de Sequana prévue par le même accord aura été apporté à Arjowiggins par l'intermédiaire d'une augmentation de son propre capital.

Arjowiggins

- Le contrat de crédit syndiqué de 400 millions d'euros sera restructuré selon les termes suivants :
 - (i) conversion de 125 millions d'euros en obligations remboursables en numéraire et/ou en actions nouvelles ou existantes (ORNANE), donnant accès à maturité en décembre 2020 à 30 % du capital de Sequana sur une base diluée ;
 - (ii) remboursement d'un montant total de 20 millions d'euros grâce au produit de cession d'actifs au plus tard le 30 juin 2015 ;
 - (iii) maintien de 105 millions d'euros de lignes de crédit à maturité en 2020, dont les conditions sont décrites dans la note 7 ;
 - (iv) abandon de créances à hauteur du montant résiduel, soit 155 millions d'euros (en principal) ;
- Les lignes de découverts d'Arjowiggins seront réduites de 50 à 30 millions d'euros.

Antalis

- Engagement du groupe de mettre en place avant fin 2014 un programme de *factoring* de 200 millions d'euros aux fins de rembourser pour ce montant les banques prêteuses au titre de la facilité de crédit syndiqué de 520 millions d'euros ;
- Maturité de la dette résiduelle de 320 millions d'euros repoussée à décembre 2018, aux conditions décrites dans la note 7.

Sequana

- Les 2 lignes de crédit bilatérales de 25 millions d'euros seront restructurées comme suit :
 - (i) conversion de 7 millions d'euros en obligations remboursables en actions (ORA) donnant accès à maturité en décembre 2018 à 2,5 % du capital de Sequana, sur une base diluée ;
 - (ii) maintien de 10 millions d'euros de lignes de crédit à maturité en 2018, aux conditions décrites dans la note 7 ;
 - (iii) abandon de créances à hauteur du montant résiduel, soit 8 millions d'euros (en principal).

- **Lancement de l'augmentation de capital prévue par l'accord du 10 avril**

Le 30 juin 2014, Sequana a annoncé le lancement de cette opération visant à augmenter son capital social par la souscription en numéraire d'actions nouvelles avec maintien du droit préférentiel de souscription, portant sur un montant de 64 millions d'euros. L'opération prévoit une clause d'extension susceptible d'élever ce montant à 73,4 millions d'euros en cas d'exercice intégral.

Conformément au protocole de conciliation homologué le 27 juin, trois des principaux actionnaires de la société se sont engagés à souscrire à titre irréductible à cette opération à hauteur de leur quote-part dans le capital social, selon les termes figurant dans ces engagements. Ils se sont également engagés selon les mêmes termes à garantir la totalité de l'augmentation de capital si celle-ci ne devait pas être souscrite par les actionnaires ou cessionnaires des droits préférentiels de souscription (hors clause d'extension).

Le résultat de cette augmentation de capital est décrit dans la note 13 Evènements post clôture.

Note 2 – Règles et méthodes comptables

a) Référentiel appliqué

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2014 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 2013, tels qu'ils sont inclus dans le document de référence déposé par Sequana auprès de l'AMF le 30 avril 2014.

b) Base de préparation

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2014 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 2013, à l'exception des éléments mentionnés ci-dessous.

Les normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union européenne au 30 juin 2014 et d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014 n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés intermédiaires condensés du semestre clos le 30 juin 2014, ni sur ceux du semestre clos le 30 juin 2013.

Par ailleurs, il est rappelé que s'agissant d'une période intermédiaire :

- la charge d'impôts est déterminée sur la base d'un taux d'impôt estimé au titre de l'exercice 2014. Ce taux est obtenu à partir des taux d'impôt 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 2014 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.

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 significative 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 2014 et d'application optionnelle pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014 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 2014 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

2014

Il n'y a pas eu d'acquisition significative au premier semestre 2014.

2013

Antalis a acquis fin octobre 2013 l'activité de distribution de papiers bureautiques en Europe de l'ouest auparavant exercée par Xerox dans 16 pays ; cette activité représentait en 2013 un chiffre d'affaires de près de 300 millions d'euros.

3b – Activités cédées ou en cours de cession

L'analyse du résultat des activités abandonnées et du résultat reconnu suite à l'évaluation des actifs destinés à être cédés est détaillée ci-après pour le premier semestre 2014 et 2013 :

<i>En millions d'euros</i>	2014	2013
Activités en cours de cession – Couché US		
Chiffre d'affaires	116	125
Charges opérationnelles courantes	(121)	(129)
Charges opérationnelles non courantes	(2)	-
Résultat financier net	-	-
Profit (perte) avant impôt	(7)	(4)
Charge d'impôts	-	-
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	(7)	(4)

3c – Postes de bilan inclus dans les actifs et passifs du groupe destinés à être cédés

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2014	31.12.2013
Activités non-courants destinés à être cédés		
Immobilisations corporelles	4	4
Autres actifs non-courants	2	4
Stock et en-cours	34	34
Clients et comptes rattachés	13	10
Autres actifs courants	1	-
TOTAL	54	52
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés		
Provisions	26	1
Fournisseurs et comptes rattachés	20	30
Autres passifs courants	5	2
TOTAL	51	33

Au 30 juin 2014, les actifs du groupe destinés à être cédés et les passifs associés sont principalement attribuables à l'activité Couché US, comptabilisée comme activité abandonnée depuis le 31 décembre 2013 avec application rétrospective sur le compte de résultat comparatif.

Les immobilisations destinées à être cédées sont essentiellement celles de la société Dalum Papir.

Note 4 – Autres actifs

Analyse par nature des valeurs nettes :

En millions d'euros	30.06.2014	31.12.2013
AUTRES ACTIFS NON COURANTS	124	103
Actifs liés à des régimes de retraite à prestations définies	111	92
Autres actifs liés aux avantages au personnel	7	7
Créances d'impôts exigibles	1	1
Créances sur cessions d'immobilisations	-	3
Créances fiscales	5	-
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	507	506
Valeur brute	539	537
Provision pour dépréciation	(32)	(31)
AUTRES DEBITEURS	132	124
Créances d'impôts exigibles	4	11
Créances d'impôts indirects	26	29
Avances et acomptes sur fournisseurs	4	4
Instruments dérivés	-	1
Autres créances	98	79

Note 5 – Provisions

Analyse par nature des provisions :

En millions d'euros	Part courante		Part non courante	
	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2014	31.12.2013
Restructurations	22	32	50	1
Litiges et risques environnementaux	2	2	6	5
Retraites et avantages assimilés	2	4	87	101
Autres provisions ⁽¹⁾	8	11	14	17
SOLDE À LA CLÔTURE	34	49	157	124

⁽¹⁾ Le poste « Autres provisions » inclut notamment des provisions au titre des loyers à payer pour divers locaux et entrepôts partiellement ou totalement vacants. Le solde des autres provisions représente des montants non significatifs individuellement.

Variation des provisions sur la période (6 mois) :

En millions d'euros	Solde d'ouverture	Dotation de la période	Utilisation	Reprise sans utilisation	Autres ⁽¹⁾	Solde de clôture
Litiges et risques environnementaux	7	1	(1)	(1)	2	8
Retraites et avantages assimilés	105	7	(8)	(8)	(7)	89
Autres provisions	28	2	(6)	-	(2)	22
TOTAL	173	70	(35)	(9)	(8)	191
Dotation aux provisions - Résultat opérationnel courant	-	10	-	(2)	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	60	-	(7)	-	-

⁽¹⁾ La colonne "Autres " est composée principalement des pertes actuarielles nettes du semestre des activités poursuivies, comptabilisées en autres éléments du résultat global et du reclassement en passifs associés aux actifs destinés à être cédés de provisions pour (22) millions d'euros (cf. note 6).

⁽²⁾ L'accroissement des provisions pour restructuration est principalement attribuable à Arjowiggins (cf. note 1)

Litige avec BAT Industries Plc

En ce qui concerne ce litige né en 2013 visant à remettre en cause les distributions de dividendes reçues par Sequana en 2008 et 2009 de son ancienne filiale aujourd'hui dénommée Windward Prospects Ltd et à en obtenir la restitution, les procédures engagées au Royaume Uni et en France se poursuivent mais aucune décision au fond n'est à ce jour intervenue. La société Windward Prospects Ltd a elle aussi récemment engagé des actions contre les anciens membres de son conseil d'administration à l'époque des distributions litigieuses et contre Sequana devant les juridictions anglaises dans le but de mettre en cause les décisions prises par les anciens administrateurs et de faire juger l'illégalité de ces distributions. Le montant des litiges porte sur le montant des distributions (578 millions d'euros) et n'a pas évolué. Les procédures engagées ne devraient pas aboutir avant la fin de l'année et Sequana reste confiant que les distributions critiquées ont fait l'objet de décisions valides et conformes à la loi applicable. En conséquence, aucune provision n'a été enregistrée dans les comptes de Sequana au titre de ce litige.

Note 6 – Avantages au personnel

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

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2014	31.12.2013
Provision de retraite et avantages au personnel	(89)	(105)
Autres actifs liés aux avantages au personnel	111	92
TOTAL	22	(13)

Les régimes de retraite et de frais médicaux dont bénéficient les salariés de l'activité Couché US d'Arjowiggins, comptabilisée comme abandonnée (cf. note 3) ont été inclus dans le champ d'application de la norme IFRS 5 au premier semestre 2014, dans la mesure où il est désormais probable que ce passif soit transféré dans le cadre des transactions envisagées pour la cession de cette activité.

En conséquence, la provision correspondante a été reclassée en passifs associés aux actifs destinés à être cédés au bilan du 30 juin 2014.

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	32	-	-	32
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	459	339	-	798
Dettes de location-financement	3	11	3	17
Autres dettes financières	9	-	-	9
Emprunts et dettes financières au 30 juin 2014	503	350	3	856
Concours bancaires courants et banques créditrices	3	-	-	3
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	472	275	-	747
Dettes de location-financement	4	10	4	18
Autres dettes financières	8	2	-	10
Emprunts et dettes financières au 31 décembre 2013	487	287	4	778

7b – Endettement financier net et gestion des risques financiers

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2014	31.12.2013
Emprunts et dettes financières	856	778
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(120)	(240)
Autres valeurs mobilières de placement	(6)	(1)
Endettement financier net	730	537

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

Comme indiqué dans la note 1, les principaux contrats de financements bancaires du groupe ont fait l'objet d'une restructuration en profondeur au premier semestre 2014, dont les dispositions entreront en vigueur le 30 juillet.

Au 30 juin 2014, les lignes de crédit bancaire restent donc soumises aux conditions applicables de ces contrats à cette date, telles qu'elles sont décrites dans les comptes annuels figurant dans le Document de Référence de l'exercice 2013, à l'exception notable des cas de défauts ayant pu survenir depuis le 31 décembre 2013. Ces derniers ont en effet été levés par les organismes prêteurs pendant la période intercalaire, et en particulier s'agissant du respect des principaux covenants.

Ces cas de défauts éventuels ont cependant toujours pour conséquence la présentation en passifs courants des sommes dues au titre des contrats de crédit d'Arjowiggins et de Sequana tant que les contrats restructurés n'ont pas pris effet.

Arjowiggins

La dette résiduelle de 105 millions d'euros sera composée de deux tranches à échéance au 31 décembre 2020 :

- une tranche A d'un montant de 63 millions d'euros remboursable par échéances de 10 millions d'euros au 31 décembre de chaque année entre 2016 et 2019 et de 23 millions d'euros en 2020, bénéficiant des conditions suivantes :
 - taux d'intérêt de 2 % pour les intérêts courant jusqu'au 31 décembre 2016, dont le paiement est différé à cette date ;
 - taux d'intérêt EURIBOR + 1 % pour les intérêts courant à compter du 1er janvier 2017, payables semestriellement à compter du 30 juin 2017 ;
 - franchise de covenants jusqu'en juin 2017.
- une tranche B d'un montant de 42 millions d'euros :
 - bénéficiant des mêmes conditions d'intérêt que la tranche A ;
 - amortissable selon l'échéancier suivant :
 - 5 millions d'euros au 30 juin 2017
 - 5 millions d'euros au 30 juin 2018
 - 10 millions d'euros au 30 juin 2019
 - 22 millions d'euros au 30 juin 2020
 - à chacune de ces échéances, la performance par rapport au plan d'affaire sera mesurée et en cas de contre-performance, le solde dû au titre de l'échéance en cours sera converti en obligations remboursables en actions Sequana à échéance du 31 décembre 2020, donnant accès au maximum si toutes les échéances sont ainsi converties à 3 % du capital sur une base diluée.

Antalis

Les tranches B et C du contrat de crédit syndiqué de 520 millions d'euros seront minorées de 200 millions d'euros à la mise en place du programme de *factoring* mentionné dans la note 1, et la dette bancaire résiduelle bénéficiera des conditions suivantes :

- Echéances révisées pour l'amortissement de la tranche A de 70 millions d'euros :
 - 5 millions d'euros le 31 décembre 2014 ;
 - 5 millions d'euro le 31 décembre 2015 ;
 - le solde le 31 décembre 2018.
- Tranches B et C remboursables in fine (soit respectivement 120 et 130 millions d'euros)
- Conditions et modalités de tirage de la tranche C (incluant la *swing line*) inchangées
- Covenants ramenés au nombre de deux dont les niveaux et la périodicité des tests révisés figurent dans le tableau ci-dessous
- Montants d'acquisitions autorisées revus à la hausse et sans condition pour les exercices 2014 et 2015
- Autorisations d'acquisitions définies pour les exercices 2016 à 2018 en fonction du ratio de levier
- Mainlevée de l'ensemble des sûretés existantes, remplacées par l'octroi d'une garantie tenant compte des conditions du programme de *factoring*

Date de test	Ratio de levier ^(*)	Ratio de couverture d'intérêts ^(**)
• 30 juin 2014	≤ 4,70	≥ 1,65
• 30 septembre 2014	≤ 5,70	≥ 1,80
• 31 décembre 2014	≤ 4,25	≥ 1,85
• 31 mars 2015	≤ 5,60	≥ 2,05
• 30 juin 2015	≤ 4,10	≥ 2,15
• 30 septembre 2015	≤ 5,40	≥ 2,00
• 31 décembre 2015	≤ 3,60	≥ 2,10
• 31 mars 2016	≤ 4,85	≥ 2,10
• 30 juin 2016	≤ 3,60	≥ 2,15
• 30 septembre 2016	≤ 4,90	≥ 2,25
• 31 décembre 2016	≤ 3,35	≥ 2,30
• 31 mars 2017	≤ 4,30	≥ 2,30
• 30 juin 2017	≤ 3,30	≥ 2,35
• 30 septembre 2017	≤ 4,55	≥ 2,35
• 31 décembre 2017	≤ 3,20	≥ 2,35
• 31 mars 2018	≤ 3,95	≥ 2,40
• 30 juin 2018	≤ 3,05	≥ 2,40
• 30 septembre 2018	≤ 4,10	≥ 2,45

^(*) Dette Nette consolidée/Excédent Brut d'Exploitation consolidé

^(**) Résultat d'Exploitation Courant consolidé/Charge d'Intérêts Nette consolidée

Sequana

- Echéances révisées pour l'amortissement des 10 millions d'euros de lignes de crédit résiduelles à maturité en 2018 :
 - 3 millions d'euros à la date de prise d'effet ;
 - 1,5 million d'euros par an au 31 décembre de chaque année entre 2014 et 2017 ;
 - le solde le 31 décembre 2018.
- Les ratios financiers sont désormais ramenés au nombre de deux (Dette nette consolidée/Excédent Brut d'Exploitation consolidé et Excédent Brut d'Exploitation consolidé / Charge d'Intérêts Nette consolidée) qui seront testés par rapport à des niveaux révisés selon une périodicité identique au contrat actuel.

b/ Conséquences comptables au 30 juin 2014 du refinancement en cours

Comme indiqué en note 1, les nouvelles modalités financières ne prendront effet qu'au 30 juillet 2014 à l'issue de l'augmentation de capital de Sequana et d'Arjowiggins. Par conséquent, seuls les frais d'emprunt qui constituent des charges de l'exercice ont une incidence sur les comptes au 30 juin 2014.

Le renouvellement des lignes de crédit d'Arjowiggins et de Sequana sera traité selon le principe de l'extinction des contrats existants, de même que l'amortissement de la ligne de crédit d'Antalis résultant de la mise en place de l'affacturage.

En conséquence :

- les frais précédemment capitalisés et restant à amortir (jusqu'en novembre 2015) pour Arjowiggins et Sequana sont intégralement recyclés en résultat au 30 juin 2014, ce qui se traduit par une charge du semestre de 3,6 millions d'euros ;
- les frais capitalisés au titre du contrat Antalis en proportion des montants qui seront remboursés avec les sommes provenant de l'affacturage (2,4 millions d'euros) sont désormais amortis en linéaire jusqu'au 31 décembre 2014, date butoir à laquelle doit intervenir ce remboursement.

L'extension de maturité de la dette résiduelle d'Antalis sera en revanche comptabilisée selon le principe de la continuité, et les frais capitalisés en proportion de cette dernière et restant à amortir (jusqu'en novembre 2015) seront amortis sur la nouvelle durée du contrat pour un montant de 2,6 millions d'euros (maturité au 31 décembre 2018).

Les frais encourus dans le cadre du renouvellement et de la restructuration en cours des lignes de crédit sont traités comme suit dans les comptes consolidés :

- l'ensemble des frais directement imputables au financement (environ 10 millions d'euros) seront inclus dans le coût amorti et pour être amortis linéairement sur la durée de vie contractuelle de la dette, au titre du financement en continu de la liquidité ;
- l'ensemble des frais non directement attribuables au refinancement des contrats de crédit ont été comptabilisés en charge dès le premier semestre 2014, pour un montant d'environ 8,5 millions d'euros.

Les frais courants de rémunération des agents, les frais d'utilisation et de non utilisation restent enregistrés en résultat à mesure qu'ils sont générés.

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 266 247 euros est intervenue le 30 avril 2014 par la création de 29 583 actions, remises aux bénéficiaires français du plan en raison de la satisfaction d'une partie des conditions de performance au 31 décembre 2013.

Le capital social de la société a ainsi été porté, avec effet au 30 avril 2014, de 225 100 989 euros à 225 367 236 euros, divisé en 25 040 804 actions de 9 euros chacune.

Réduction de capital d'un montant de 200 326 432 euros réalisée par diminution de la valeur nominale des actions et apurement à due concurrence du report à nouveau déficitaire

En date du 25 juin 2014, l'assemblée générale a décidé de réduire le capital social de la société d'un montant de 200 326 432 euros, pour le ramener de 225 367 236 euros à 25 040 804 euros, par réduction de la valeur nominale unitaire des actions de la société de neuf euros (€9) à un euro (€1) par imputation sur le report à nouveau déficitaire.

Le capital social de la société a ainsi été porté, avec effet au 25 juin 2014, de 225 367 236 euros à 25 040 804 euros, divisé en 25 040 804 actions de 1 euro chacune.

Note 9 – Autres produits et charges opérationnels

<i>En millions d'euros</i>	Semestre clos le 30 juin	
	2014	2013 ^(*)
Autres produits opérationnels		
Plus- value de cession d'actifs corporels ou incorporels	2	4
Reprise de provisions pour litiges	1	1
Sous-total - Autres produits opérationnels	3	5
Autres charges opérationnelles		
Pertes de valeur d'actifs corporels et incorporels	-	(5)
Charges de restructuration nettes ⁽¹⁾	(66)	(15)
Provisions pour litiges		(4)
Autres éléments nets ⁽²⁾	(14)	(1)
Sous-total – Autres charges opérationnelles	(80)	(25)
TOTAL	(77)	(20)

(1) cf. notes 1 et 5 pour les charges enregistrées au premier semestre 2014.

(2) poste incluant notamment une charge de 9 millions d'euros résultant du refinancement en cours (cf. note 7).

Note 10 – Charge d'impôts

La preuve d'impôts s'analyse comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	Semestre clos le 30 juin	
	2014	2013
Résultat opérationnel	(35)	3
Résultat financier	(29)	(27)
Résultat avant impôt des sociétés poursuivies	(64)	(28)
Taux de l'impôt théorique courant en France	38,00 %	36,10 %
Taux effectif d'impôts du groupe	-14,06 %	-33,33 %
Impôt théorique (a)	24	9
Impôt réel (b)	(9)	(8)
ECART (b-a)	(33)	(17)
<i>L'écart s'analyse comme suit :</i>		
Différence entre le taux normal d'imposition applicable en France et celui applicable dans les autres juridictions fiscales	(1)	(1)
Autres différences permanentes	(3)	(3)
Activation / (non-activation) nette d'impôts différés actifs	(33)	(15)
Economie d'impôts sur déficits antérieurs non activés	3	1
Autres éléments	1	1
ECART	(33)	(17)

Note 11 – Analyse des flux de trésorerie consolidés

<i>En millions d'euros</i>	Semestre clos le 30 juin	
	2014	2013
Dotations nettes aux amortissements et provisions		
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des actifs corporels et incorporels	26	36
Autres dotations (reprises) pour provisions au passif	26	(10)
DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	52	26
(Plus) - ou moins-values de cession		
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	(2)	(4)
(PLUS) - OU MOINS-VALUES DE CESSION	(2)	(4)
<i>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</i>		
Stocks	(23)	5
Clients	5	6
Fournisseurs	(79)	(25)
Autres créances	(24)	(7)
Autres dettes	(32)	(7)
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIE A L'ACTIVITE	(153)	(28)

Note 12 – Informations sectorielles

12a – Analyse sectorielle du compte de résultat pour le semestre clos le 30 juin 2014

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total
Chiffre d'affaires				
Chiffre d'affaires externe	404	1 316	-	1 720
Chiffre d'affaires inter-secteurs	117	2	(119)	-
Total chiffre d'affaires	521	1 318	(119)	1 720
Résultat opérationnel courant	22	26	(6)	42
Résultat opérationnel	(37)	13	(11)	(35)
Résultat financier	-	-	-	(29)
(Charge)/produit d'impôts	-	-	-	(9)
Résultat net des activités abandonnées	(7)	-	-	(7)
Résultat net des sociétés intégrées	-	-	-	(80)
Quote-part du résultat net des entreprises associées	-	-	-	-
Résultat net total	-	-	-	(80)
Résultat net - Part du groupe	-	-	-	(80)

12b – Analyse sectorielle du compte de résultat pour le semestre clos le 30 juin 2013

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total
Chiffre d'affaires				
Chiffre d'affaires externe	417	1 257	-	1 674
Chiffre d'affaires inter-secteurs	119	3	(122)	-
Total chiffre d'affaires	536	1 260	(122)	1 674
Résultat opérationnel courant	5	24	(5)	24
Résultat opérationnel	(3)	12	(6)	3
Résultat financier	-	-	-	(27)
(Charge)/produit d'impôts	-	-	-	(8)
Résultat net des activités abandonnées	(4)	-	-	(4)
Résultat net des sociétés intégrées	-	-	-	(36)
Quote-part du résultat net des entreprises associées	-	-	-	-
Résultat net total	-	-	-	(36)
Résultat net - Part du groupe	-	-	-	(36)

Note 13 – Evènements post-clôture

Réalisation de l'augmentation de capital

La période de souscription de l'augmentation de capital décrite dans la note 1 a démarré le 1^{er} juillet 2014 pour s'achever le 15 juillet 2014.

Le nombre d'actions nouvelles souscrites s'élève à 26 019 500. Il se compose de 25 040 804 actions au titre de l'offre initiale et de 978 696 actions au titre de la clause d'extension prévue par l'opération et exercée en raison de la sursouscription.

Le montant brut de l'émission s'est élevé à 66 349 725 euros, correspondant au produit du nombre de ces actions nouvelles multiplié par le prix de souscription d'une action nouvelle, soit 2,55 euros.

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

- produit brut : 66,3 millions d'euros
- rémunération des intermédiaires financiers et frais juridiques et administratifs : 2,2 millions d'euros
- produit net : 64,1 millions d'euros

Le règlement-livraison des actions nouvelles a eu lieu le 29 juillet 2014. Les souscriptions des actionnaires ont été intégralement libérées en numéraire.

Le capital social de la société est désormais de 51 060 304 euros, divisé en 51 060 304 actions de 1 euro de valeur nominale.

Effets attendus de la restructuration financière du groupe sur les comptes du 2nd semestre 2014

La comptabilisation fin juillet de l'augmentation de capital et l'entrée en vigueur consécutive des contrats de crédit restructurés dans les termes décrits dans la note 7 aura des conséquences très significativement favorables sur le compte de résultat du 2^{ème} semestre et sur la structure du bilan consolidés du groupe.

L'incidence de ces opérations sur les états financiers peut se résumer comme suit :

- Comptabilisation en produit de l'exercice 2014 des abandons de créances pour un montant total de près de 180 millions d'euros, sans incidence fiscale ;
- Conversion de plus de 130 millions d'euros de dettes bancaires en instruments comptabilisés en capitaux propres ;
- Accroissement de la trésorerie consolidée d'environ 66 millions d'euros résultant de l'augmentation de capital.

Ces opérations résulteront en une réduction de l'endettement financier net du groupe d'un montant total de près de 375 millions d'euros, avec pour contrepartie un accroissement équivalent de ses fonds propres.

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2014

PricewaterhouseCoopers Audit

63 rue de Villiers
92200 Neuilly-sur-Seine

Constantin Associés

Membre de Deloitte Touche Tohmatsu Ltd
185 avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly sur Seine cedex

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^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014, 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 oeuvre 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 30 juillet 2014

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Stéphane Basset

Constantin Associés
Membre de Deloitte Touche Tohmatsu Ltd
Jean-Paul Séguret

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes consolidés au 30 juin 2014 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.

Boulogne-Billancourt, le 29 juillet 2014

Pascal Lebard
Président Directeur Général

SEQUANA

8 rue de Seine
92100 Boulogne Billancourt – France

+33 (0)1 58 04 22 00
contact@sequana.com
www.sequana.com