

2017

RAPPORT  
SEMPRE

SEQUANA

# Sommaire

03 Rapport semestriel d'activité

08 États financiers consolidés condensés intermédiaires

- Bilan consolidé intermédiaire
- Compte de résultat consolidé intermédiaire
- État consolidé intermédiaire du résultat net global
- Tableau de variation intermédiaire des capitaux propres consolidés
- Tableau consolidé intermédiaire des flux de trésorerie nette

12 Annexes aux comptes consolidés condensés intermédiaires

25 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2017

26 Attestation du responsable du rapport financier semestriel

# Rapport semestriel d'activité

## Activité du groupe 1<sup>er</sup> semestre 2017

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, le groupe a enregistré une légère amélioration de ses performances opérationnelles. Pénalisé par la baisse des volumes en papiers et la hausse du coût des matières premières, Sequana a bénéficié a contrario de la hausse du taux de marge brute et de la réduction des coûts fixes chez Antalis ainsi que de l'amélioration du mix produits dans la division Graphique d'Arjowiggins.

Le 12 juin 2017, le tribunal de commerce a approuvé le plan de sauvegarde présenté par Sequana et cette dernière est sortie de sauvegarde, mettant un terme à cette procédure qui avait été ouverte au bénéfice de la société le 10 février à la suite de la décision de la High Court of Justice de Londres dans le cadre du litige qui l'oppose au groupe British American Tobacco (cf. litiges page 7). Sequana avait annoncé dès l'ouverture de cette sauvegarde les deux projets principaux qu'elle entendait déployer pendant la période d'observation devant lui permettre de sortir rapidement de cette dernière et de faire approuver le plan désormais entré dans sa phase d'exécution :

- la cession de la société Arjowiggins Security BV, filiale néerlandaise de la division Sécurité d'Arjowiggins, et le lancement d'un processus de cession de l'activité Billets de cette division en France ; et
- l'introduction en bourse d'Antalis par le biais d'une distribution aux actionnaires de Sequana de 10 à 30 % des actions de la société Antalis International.

Le 12 juin également, l'introduction en bourse d'Antalis International a été réalisée par distribution de 18,30 % des actions Antalis International aux actionnaires de Sequana à raison de 1 action Antalis International pour 5 actions Sequana.

Fin juin, Antalis a initié le refinancement de ses lignes de crédit venant à échéance le 31 décembre 2018 et a lancé un projet d'émission obligataire qu'elle a retiré en juillet en raison des conditions de marché. Depuis, Antalis étudie activement différentes alternatives de refinancement.

La cession par Arjowiggins Security de sa filiale Arjowiggins Security BV exploitant l'usine de VHP aux Pays-Bas (activité Billets) à Oberthur Fiduciaire a été réalisée le 31 juillet 2017 pour un montant en valeur brute de 22 millions d'euros plus un complément de prix sous certaines conditions de performance.

Par ailleurs, Sequana a continué de renforcer les financements à destination principalement d'Arjowiggins en contractant le 15 septembre 2017 un prêt auprès de Bpifrance Participations pour un montant de 30 millions d'euros, dans des conditions analogues à celles du prêt conclu le 3 avril 2017, qui complétera les ressources dont disposera Arjowiggins à hauteur de 15 millions d'euros au travers de financements de son besoin en fonds de roulement à compter du 4<sup>ème</sup> trimestre, toutes ces ressources permettant d'assurer sa liquidité.

En garantie de ses obligations au titre des contrats de prêts qui lui ont été accordés par ses principaux actionnaires et des engagements d'Arjowiggins au titre des nouveaux financements dont disposera cette filiale, Sequana a consenti ou prévoit de consentir des nantissements portant sur des actions Antalis International. Le nombre de titres nantis est fonction du montant des engagements à garantir et, depuis l'admission au marché d'Euronext Paris des actions Antalis International, varie selon le cours de bourse de cette dernière. Au 30 juin 2017, ces nantissements portaient sur 15 158 958 actions Antalis International. Compte tenu des ajustements pratiqués jusqu'à la date du présent rapport et des nouveaux financements dont le groupe bénéficie depuis le 20 septembre 2017, ce nombre d'actions Antalis International nanties s'élève à 24 335 072 actions dont 23 439 219 actions en faveur de Bpifrance Participations. Les conventions avec Bpifrance Participations constituent des conventions réglementées dont la signature a préalablement été autorisée par le conseil d'administration.

Par ailleurs, les contrats de prêts avec Bpifrance Participations et Impala Security Solutions BV en vigueur prévoient que le remboursement total ou partiel desdits prêts puisse intervenir, à l'initiative du prêteur, en actions Antalis International en un nombre déterminé en fonction des sommes dues et du cours moyen pondéré des volumes de l'action Antalis International pendant les jours qui précèdent le remboursement diminué d'une décote. En application de ces dispositions et du plan de sauvegarde tel qu'arrêté par le tribunal de commerce de Nanterre, Sequana a transféré, le 25 septembre 2017, 4 054 980 actions Antalis International à Bpifrance Participations et 554 499 actions Antalis International à Impala Security Solutions BV en remboursement de 45 % des montants qui leur étaient dus au titre des prêts des 7 novembre et 1<sup>er</sup> décembre 2016. De ce fait, Sequana ne détient plus depuis cette date que 53 395 148 actions Antalis International représentant 75,21 % du capital et des droits de vote de cette société. Dans l'hypothèse où Bpifrance Participations viendrait à être remboursée des sommes qui lui restent dues en actions Antalis international, la participation de Sequana dans Antalis International pourrait encore diminuer, étant précisé que Bpifrance Participations a fait savoir que sa participation dans Antalis International ne pourrait dépasser le seuil de 29 % du capital ou des droits de vote de cette société. Dans ce dernier cas et en dehors de toute autre opération, la participation de Sequana dans Antalis International pourrait s'élever à 54,75 % du capital et droits de vote d'Antalis International.

## Comptes consolidés au 30 juin 2017

Compte tenu des changements intervenus dans le périmètre Arjowiggins en 2017 et en 2016, les résultats opérationnels sont commentés sur la base de données retraitées de la contribution des sociétés Arjowiggins Security BV et d'Arjowiggins Healthcare cédées respectivement en juillet 2017 et en juin 2016.

### Compte de résultat analytique simplifié

En millions d'euros, sauf résultat par action	S1 2017 pro forma <sup>(1)</sup>	S1 2016 pro forma <sup>(2)</sup>	Variation	S1 2017 publié	S1 2016 publié	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 444,0</b>	<b>1 485,4</b>	<b>- 2,8 %</b>	<b>1 459,2</b>	<b>1 538,5</b>	<b>- 5,2 %</b>
EBITDA <sup>(3)</sup>	<b>57,7</b>	55,9	<b>+ 3,2 %</b>	<b>49,2</b>	55,0	<b>- 10,5 %</b>
Marge en %	4,0 %	3,8 %	+ 0,2 point	3,4 %	3,6 %	- 0,2 point
Résultat opérationnel courant	<b>41,2 <sup>(4)</sup></b>	35,3	<b>+ 16,8 %</b>	<b>33,8 <sup>(4)</sup></b>	33,8	-
Marge en %	2,9 %	2,4 %	+ 0,5 point	2,3 %	2,2 %	+ 0,1 point
Résultat net - part du groupe	-	-	-	<b>2,7</b>	(28,7)	NA
Résultat net dilué par action, en euro	-	-	-	0,04	(0,44)	
Nombre moyen dilué d'actions				64 904 303	64 965 141	

(1) Les données pro forma du 1<sup>er</sup> semestre 2017 excluent la contribution d'Arjowiggins Security BV (et son usine de VHP) cédée en juillet 2017.

(2) Les données pro forma du 1<sup>er</sup> semestre 2016 excluent également cette contribution ainsi que celle de l'activité Arjowiggins Healthcare cédée en juin 2016.

(3) Résultat opérationnel courant hors dotation aux amortissements et hors dotation et reprise des provisions.

(4) Y inclus un gain de 2,3 millions d'euros lié à la modification d'un régime de retraite chez Antalis.

Le chiffre d'affaires pro forma s'élève à 1 444 millions d'euros, en recul de 2,8 % (- 1,0 % à taux de change constants) par rapport au 30 juin 2016 à périmètre Arjowiggins comparable. Cette baisse traduit principalement la baisse des volumes en papiers d'impression en distribution et en production, compensée partiellement par la bonne tenue de l'Emballage et de la Communication Visuelle chez Antalis et des activités de spécialité d'Arjowiggins. Les acquisitions d'Antalis réalisées fin 2016 ont contribué au chiffre d'affaires du semestre à hauteur de 13 millions d'euros. L'impact défavorable des devises (essentiellement la livre sterling), qui a affecté principalement Antalis, s'est élevé à 27 millions d'euros.

L'EBITDA pro forma s'améliore de 3,2 %, à 58 millions d'euros à comparer à 56 millions d'euros au 30 juin 2016 à périmètre Arjowiggins comparable. La marge d'EBITDA pro forma s'établit à 4 % (+ 0,2 point). La baisse des volumes en papiers d'impression et l'impact défavorable des devises ont été compensés par la hausse du taux de marge brute ainsi que la réduction des coûts fixes chez Antalis et par l'amélioration du mix produit dans la division Graphique d'Arjowiggins.

Le résultat opérationnel courant pro forma s'élève à 41 millions d'euros (+ 16,8 %) contre 35 millions d'euros au 30 juin 2016 à périmètre Arjowiggins comparable. Il inclut un gain de 2 millions d'euros lié à une modification d'un régime de retraite chez Antalis. La marge opérationnelle courante est de 2,9 % (+ 0,5 point).

Sequana a enregistré des charges non récurrentes nettes de 13 millions d'euros, incluant notamment les frais liés à l'introduction en bourse et au refinancement d'Antalis et des coûts de restructuration. Le produit des cessions (opérations de cession-bail chez Antalis) s'est élevé à 6 millions d'euros.

Après prise en compte des frais financiers nets et de l'impôt, le résultat net - part du groupe est un bénéfice de 3 millions d'euros contre une perte de 29 millions d'euros au 30 juin 2016.

L'endettement financier net consolidé du groupe au 30 juin 2017 s'élève à 342 millions d'euros, en diminution de 6 millions d'euros par rapport au 30 juin 2016. Le ratio endettement financier net / EBITDA est de 3,38x.

#### ► Antalis

Le chiffre d'affaires s'établit à 1 205 millions d'euros, en recul de 4,1 % (- 2,1 % à taux de change constants) par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Les acquisitions réalisées fin 2016 ont contribué au chiffre d'affaires à hauteur de 13 millions d'euros sur le semestre. L'impact défavorable des devises est de 25 millions d'euros (principalement livre sterling).

Les Principaux Pays Européens (Royaume-Uni, Irlande, France, Allemagne et Autriche) ont généré un chiffre d'affaires de 611 millions d'euros en retrait de 6,5 % (- 1,2 % à taux de change constants), principalement en raison de la dépréciation de la livre sterling. Le chiffre d'affaires du Royaume-Uni et de l'Irlande s'établit à 314 millions d'euros (- 10,0 %), celui de l'Allemagne et de l'Autriche à 158 millions d'euros (- 0,3 %) et celui de la France à 139 millions d'euros (- 4,7 %).

Le chiffre d'affaires de la zone Reste de l'Europe s'élève à 482 millions d'euros, en baisse de 3,5 % (- 3,7 % à taux de change constants).

Le chiffre d'affaires de la zone Reste du Monde s'établit à 113 millions d'euros, en augmentation de 8,0 % (- 0,2 % à taux de change constants) du fait de l'impact favorable des devises.

Par secteur d'activité, le chiffre d'affaires Papiers s'élève à 848 millions d'euros, en retrait de 5,9 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

Le chiffre d'affaires de l'Emballage et de la Communication Visuelle s'établit respectivement à 246 millions d'euros (+ 0,9 %) et 111 millions d'euros (+ 0,3 %). La marge brute de ces deux secteurs d'activité est en croissance de 3,5 % et leurs poids dans la marge brute totale d'Antalis représente 34 % (+ 2 points).

L'EBITDA, à 43 millions d'euros, est en progression de 2,1 %. Antalis a bénéficié de l'amélioration de son mix produits et de la réduction des coûts fixes dans le domaine logistique qui ont permis d'absorber l'impact de la baisse des volumes en Papiers. L'impact défavorable des devises (essentiellement la livre sterling) sur l'EBITDA est de 1 million d'euros sur la période.

Le résultat opérationnel courant s'élève à 34 millions d'euros (+ 15,8 %) incluant un gain de 2 millions d'euros lié à une modification d'un régime de retraite en Suisse. La marge opérationnelle courante s'établit à 2,9 % (+ 0,5 point).

Grâce à une stricte gestion des besoins en fonds de roulement, Antalis a réduit de 34 millions d'euros son endettement financier net qui s'établit à 269 millions d'euros au 30 juin 2017 contre 303 millions d'euros au 30 juin 2016.

Fin juin, Antalis a initié le refinancement de ses lignes de crédit venant à échéance le 31 décembre 2018 et a lancé un projet d'émission obligataire qu'elle a retiré en juillet en raison des conditions de marché.

## ► Arjowiggins

Le chiffre d'affaires pro forma d'Arjowiggins s'élève à 326 millions d'euros, en retrait de 2,0 % par rapport au 30 juin 2016 à périmètre comparable (- 0,9 % à taux de change constants), reflétant principalement la baisse des volumes en papiers fins et la dégradation du mix dans la division. Les autres activités de spécialité se sont bien tenues, en particulier dans le segment des laminés.

L'EBITDA pro forma s'établit à 21 millions d'euros, en légère baisse de 2,8 % par rapport au 30 juin 2016 à périmètre comparable. La baisse des volumes en papiers fins et la hausse des prix des matières premières (pâte, coton) ont été compensées en partie par un mix produits favorable, en particulier les spécialités de la division Graphique. La marge d'EBITDA pro forma est stable à 6,3 %.

Le résultat opérationnel courant pro forma s'établit à 12 millions d'euros (- 4,4 %) à comparer à 13 millions d'euros au 30 juin 2016 à périmètre comparable. La marge opérationnelle courante pro forma est de 3,8 % (- 0,1 point).

L'endettement financier net s'élève à 41 millions d'euros contre 33 millions au 30 juin 2016.

Fin juin 2017, Arjowiggins a cédé le site de Charavines à Fregata Hygiène. Cette transaction est sans impact sur les résultats et la situation financière d'Arjowiggins.

Fin juillet 2017, Arjowiggins Security a finalisé la cession de sa filiale Arjowiggins Security BV incluant son usine de VHP située à Apeldoorn aux Pays-Bas (fabrication de papier pour billets de banque) pour un montant en valeur brute de 22 millions d'euros auquel pourrait s'ajouter un complément de prix sous certaines conditions de performance. Arjowiggins Security BV a dégagé une perte opérationnelle de 8,5 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2017, de 3,1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2016 et de 9,6 millions d'euros sur l'ensemble de l'exercice 2016. Par ailleurs, un processus de cession du reste de la division Sécurité (activité Billets France) a été engagé.

## Perspectives de résultats 2017

Au regard des performances opérationnelles réalisées au 1<sup>er</sup> semestre et des perspectives sur le 2<sup>nd</sup> semestre, Antalis devrait enregistrer un chiffre d'affaires en léger recul par rapport à celui réalisé au titre de l'exercice 2016, et une marge d'EBITDA comprise entre 3,4 % et 3,8 %, dans les deux cas à taux de change et périmètre constants.

Arjowiggins, lors du 2<sup>nd</sup> semestre, devrait avoir une activité similaire à celle constatée lors du 1<sup>er</sup> semestre mais des performances impactées par la hausse des prix des matières premières, partiellement compensée par des hausses de prix de vente.

## Capital social

Le capital social de la société n'a pas connu de variation entre le 31 décembre 2016 et la date d'établissement du présent document. Il s'élève toujours à 65 183 351 euros et est composé de 65 183 351 actions de 1 euro de valeur nominale.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, les seuils légaux suivants de détention du capital ont été franchis par la société Impala Security Solutions BV :

Impala Security Solution BV	Hausse/ Baisse	Seuils légaux franchis	% capital détenu	% droits de vote détenu	
24 avril 2017	Baisse	15 % des droits de vote	15,17 %	14,66 %	D&I AMF 217C0893
26 avril 2017	Baisse	15 % du capital	13,70 %	13,25 %	D&I AMF 217C0893
17 mai 2017	Baisse	10 % des droits de vote	10,28 %	9,94 %	D&I AMF 217C1040
18 mai 2017	Baisse	10 % du capital	9,80 %	9,47 %	D&I AMF 217C1040
29 mai 2017	Baisse	5 % du capital et des droits de vote	4,54 %	4,38 %	D&I AMF 217C1131

La société Impala Security Solutions BV a ensuite déclaré avoir franchi à la baisse entre le 7 juin et le 21 juin 2017 les seuils statutaires de 4,50 % à 0,50 % du capital inclus et ne plus détenir d'actions Sequana à la clôture de bourse du 21 juin 2017.

En conséquence, au 30 juin 2017, la répartition du capital et des droits de vote de la société était la suivante<sup>1</sup> :

	Nombre d'actions	% capital	Nombre de droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques
Bpifrance Participations	10 049 832	15,42	11 549 832	17,13
Pascal Lebard	128 724	0,20	257 452	0,38
Public	55 004 795	84,38	55 628 746	82,49
<b>TOTAL</b>	<b>65 183 351</b>	<b>100,00</b>	<b>67 436 030</b>	<b>100,00</b>

À la date d'établissement du présent rapport semestriel, cette répartition du capital n'a pas connu d'évolution.

À la connaissance de la société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant, directement ou indirectement, seul ou de concert, plus de 5 % du capital ou des droits de vote.

## Gouvernement d'entreprise

L'assemblée générale des actionnaires qui s'est réunie le 6 juin 2017 a renouvelé les mandats d'administrateur de MM. Jean-Yves Durance, Michel Giannuzzi et Pascal Lebard et, après avoir pris acte de l'échéance du mandat d'administrateur de Mme Marie Lloberes, a décidé la nomination, en qualité d'administrateur, de Mme Amélie Finaz de Villaine, qui était jusqu'alors censeur de la société.

Par ailleurs, le conseil d'administration qui s'est réuni à la même date, postérieurement à l'assemblée, a décidé de conserver l'unicité des fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur général et de nommer M. Pascal Lebard en qualité de Président Directeur général de la société pour la durée de son mandat d'administrateur, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2019.

<sup>1</sup> Hors actions auto-détenues qui, au 30 juin 2017, étaient au nombre de 276 554.

## Gestion des risques

Les principales incertitudes et les principaux risques auxquels est actuellement confronté le groupe Sequana sont décrits en détail dans le document de référence 2016 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 avril 2017 sous le n° D.17-0469.

La société estime que ceux-ci demeurent à la date du présent rapport et ne devraient pas significativement évoluer d'ici la fin de l'année 2017.

### ► Risques financiers

Pour faire face à ses obligations, notamment celles définies dans le plan de sauvegarde arrêté le 12 juin 2017, et financer les opérations de sa filiale Arjowiggins, le groupe, comme il l'avait prévu, a mis en place au mois de septembre 2017 des financements complémentaires de l'ordre de 45 millions d'euros, adossés notamment à la valeur des titres d'Antalis International désormais cotés. Des démarches se poursuivent afin de disposer d'autres ressources pour conforter davantage la liquidité d'Arjowiggins dont l'activité pourrait faire évoluer les besoins de financement. Par ailleurs, le remboursement d'une partie des financements actuels pourrait être assuré par le biais de cessions de titres Antalis International et en conséquence être sujet aux conditions de marché.

Les conditions des prêts consentis par Bpifrance Participations et Impala Security Solutions BV en termes de garantie (nantissement d'actions Antalis International) et de remboursement peuvent conduire Sequana, en fonction du cours de l'action Antalis International, à engager un nombre d'actions Antalis International plus élevé que celui indiqué à l'origine.

Il est rappelé que la maturité du contrat de crédit syndiqué et des principaux contrats d'affacturage du groupe Antalis est fixée au 31 décembre 2018. Dans la perspective de cette échéance et dans le prolongement de son introduction en bourse, Antalis recherche activement une nouvelle structure de financement à long terme pour conforter sa liquidité et lui permettre de disposer des moyens nécessaires à son développement. Elle a dû retirer l'émission d'un emprunt obligataire à haut rendement («High Yield») envisagé à hauteur de 325 millions d'euros en juillet 2017 en raison de conditions de marché défavorables. La société poursuit sa recherche de financements nouveaux susceptibles de se substituer à ceux devant arriver à échéance. Il ne peut être exclu que les conditions de ce refinancement se traduisent par un coût supérieur à celui du contrat de crédit actuel.

### ► Litiges

Le litige opposant Sequana à BAT Industries Plc et l'une de ses filiales, BTI 2014 LLC, (ensemble BAT) est décrit dans le document de référence 2016.

Le 10 février 2017, la High Court of Justice de Londres a prononcé une condamnation de Sequana, assortie d'un sursis à exécution, à payer au groupe BAT une somme de 138,4 millions de dollars US, à parfaire, mais plafonnée au montant du dividende dont la distribution est jugée illicite au regard de l'article 423 de l'*Insolvency Act*, soit 135 millions d'euros, majoré des intérêts. Dans cette décision, qui fait suite au 1<sup>er</sup> jugement rendu le 11 juillet 2016 ayant partiellement admis les demandes de BAT à l'encontre de Sequana, le tribunal a expressément reconnu, au regard de la complexité et la nouveauté en jurisprudence des points de droit soulevés, que la cour d'appel pourrait infirmer le jugement de 1<sup>ère</sup> instance. Sequana, en considération de ces éléments et des avis émis par ses conseils, a estimé qu'elle avait des arguments juridiques solides à faire valoir en appel et n'a pas modifié sa position à la suite du jugement du 10 février 2017. En conséquence, la société n'a pas enregistré de provisions dans ses comptes au 31 décembre 2016. Sequana (comme BAT) a interjeté appel des décisions rendues et les audiences devant la Cour devraient avoir lieu à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2018.

A la demande de BAT, la High Court of Justice de Londres a décidé dans un jugement du 2 juin 2017, compte tenu des effets de la procédure de sauvegarde ouverte au bénéfice de Sequana lui interdisant de payer les créances antérieures à l'ouverture de cette procédure en dehors des conditions prévues par le plan de sauvegarde, de lever le sursis à exécution qu'elle avait accordé, devenu superflu du fait de la protection équivalente offerte par la sauvegarde. Sequana, dont la condamnation reste inexécutable du fait de la sauvegarde, n'a pas modifié sa position dans les comptes du 1<sup>er</sup> semestre 2017 concernant l'absence de provision de ce litige (hors frais de défense).

En France, le groupe BAT a exercé plusieurs recours contre les décisions du tribunal de commerce de Nanterre relatives à la sauvegarde de Sequana et aux opérations réalisées sous cette protection. Ces recours ayant été jugés irrecevables ou mal fondés en 1<sup>ère</sup> instance, BAT a interjeté appel et les différents dossiers seront entendus et jugés par la cour d'appel de Versailles.

# ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS CONDENSÉS INTERMÉDIAIRES

## Bilan consolidé

### Actif

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	30.06.2017	31.12.2016
<b>Actifs non courants</b>			
Goodwill		301,1	304,7
Immobilisations incorporelles		43,0	48,6
Immobilisations corporelles		124,4	134,7
Actifs financiers non courants		5,3	4,3
Actifs d'impôts différés		6,4	8,7
Autres actifs non courants	5	160,0	172,0
<b>Sous-total actifs non courants</b>		<b>640,2</b>	<b>673,0</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks et en-cours		309,3	305,3
Clients et comptes rattachés	5	439,0	445,2
Autres débiteurs	5	133,7	117,4
Actifs financiers courants		11,3	8,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie		99,2	162,6
<b>Sous-total actifs courants</b>		<b>992,5</b>	<b>1 039,4</b>
Actifs destinés à être cédés	3	33,1	22,5
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 665,8</b>	<b>1 734,9</b>

### Passif

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	30.06.2017	31.12.2016
<b>Capitaux propres</b>			
Capital social		65,2	65,2
Primes liées au capital		109,0	163,2
Réserves de conversion		(110,7)	(94,3)
Report à nouveau et autres réserves consolidées		257,8	255,5
<b>Capitaux propres – part du groupe</b>		<b>321,3</b>	<b>389,6</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		54,7	0,6
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>376,0</b>	<b>390,2</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Provisions	6	109,7	123,1
Emprunts et dettes financières	8	239,7	281,9
Passifs d'impôts différés		0,6	0,7
Autres passifs non courants		8,9	10,9
<b>Sous-total passifs non courants</b>		<b>358,9</b>	<b>416,6</b>
<b>Passifs courants</b>			
Provisions	6	23,6	34,4
Emprunts et dettes financières	8	201,5	195,5
Fournisseurs et comptes rattachés		477,5	494,5
Autres créditeurs		214,6	195,1
<b>Sous-total passifs courants</b>		<b>917,2</b>	<b>919,5</b>
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	3	13,7	8,6
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 665,8</b>	<b>1 734,9</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.



## Compte de résultat consolidé

Semestre clos le 30 juin

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	2017	2016
Chiffre d'affaires		1 459,2	1 538,5
Achats consommés et variation des stocks		(1 022,0)	(1 067,8)
Charges de personnel		(231,0)	(251,2)
Charges externes		(158,7)	(179,0)
Impôts et taxes		(7,1)	(9,0)
Dotations aux amortissements		(15,6)	(18,2)
Dotations et reprises de provisions		0,2	(3,0)
Autres produits et charges liés à l'activité courante		8,8	23,5
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>33,8</b>	<b>33,8</b>
Autres produits opérationnels		6,7	2,1
Autres charges opérationnelles		(20,1)	(47,6)
<b>Autres produits et charges opérationnels</b>	9	<b>(13,4)</b>	<b>(45,5)</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>20,4</b>	<b>(11,7)</b>
Coût de l'endettement financier net		(16,4)	(15,1)
Autres produits et charges financiers		4,3	(3,3)
<b>Résultat financier</b>	10	<b>(12,1)</b>	<b>(18,4)</b>
(Charge)/produit d'impôts	11	(5,5)	1,4
<b>RESULTAT NET</b>		<b>2,8</b>	<b>(28,7)</b>
Part attribuable aux :			
- Actionnaires de Sequana		2,7	(28,7)
- Participations ne donnant pas le contrôle		0,1	-
<b>Résultat net par action</b>			
- Nombre d'actions moyen pondéré en circulation		64 904 303	64 965 141
- Nombre d'actions retenues après dilution		64 904 303	64 965 141
<b>Résultat net par action (en euros)</b>			
- Résultat de l'ensemble consolidé		0,04	(0,44)
<b>Résultat dilué net par action (en euros)</b>			
- Résultat de l'ensemble consolidé		0,04	(0,44)

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## État consolidé du résultat net global

Semestre clos le 30 juin

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016
<b>Résultat net</b>	<b>2,8</b>	<b>(28,7)</b>
<b>Éléments recyclables en résultat net</b>	<b>(16,4)</b>	<b>(28,1)</b>
Écarts de conversion	(16,4)	(28,1)
<b>Éléments non recyclables en résultat net</b>	<b>(0,6)</b>	<b>6,5</b>
Gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	0,6	10,7
Impact fiscal des gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	(1,2)	(4,2)
<b>Total des autres éléments du résultat global</b>	<b>(17,0)</b>	<b>(21,6)</b>
<b>RÉSULTAT NET GLOBAL</b>	<b>(14,2)</b>	<b>(50,3)</b>
Dont :		
- Part revenant aux actionnaires de Sequana	(14,1)	(50,3)
- Part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	(0,1)	-

## Tableau de variation des capitaux propres consolidés

<i>En millions d'euros</i>	Nombre d'actions émises	Capital social	Primes liées au capital	Réserves de conversion	Report à nouveau et autres réserves consolidés	Total capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres au 1er janvier 2016</b>	<b>65 183 351</b>	<b>65,2</b>	<b>163,2</b>	<b>(64,3)</b>	<b>303,8</b>	<b>467,9</b>	<b>0,2</b>	<b>468,1</b>
Résultat net	-	-	-	-	(28,7)	(28,7)	-	(28,7)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(28,1)	6,5	(21,6)	-	(21,6)
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	(0,3)	(0,3)	-	(0,3)
<b>Capitaux propres au 30 juin 2016</b>	<b>65 183 351</b>	<b>65,2</b>	<b>163,2</b>	<b>(92,4)</b>	<b>281,3</b>	<b>417,3</b>	<b>0,2</b>	<b>417,5</b>
Résultat net	-	-	-	-	(23,4)	(23,4)	0,1	(23,3)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(1,9)	(2,4)	(4,3)	-	(4,3)
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	0,3	0,3
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2016</b>	<b>65 183 351</b>	<b>65,2</b>	<b>163,2</b>	<b>(94,3)</b>	<b>255,5</b>	<b>389,6</b>	<b>0,6</b>	<b>390,2</b>
Résultat net	-	-	-	-	2,7	2,7	0,1	2,8
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(16,4)	(0,4)	(16,8)	(0,2)	(17,0)
Distribution d'actions Antalis <sup>(1)</sup>	-	-	(54,2)	-	-	(54,2)	54,2	-
<b>Capitaux propres au 30 juin 2017</b>	<b>65 183 351</b>	<b>65,2</b>	<b>109,0</b>	<b>(110,7)</b>	<b>257,8</b>	<b>321,3</b>	<b>54,7</b>	<b>376,0</b>

(1) Voir note 1.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## Tableau consolidé des flux de trésorerie nette

En millions d'euros	Notes	Semestre clos le 30 juin	
		2017	2016
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>			
Résultat opérationnel		20,4	(11,7)
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :</i>			
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	12	3,3	12,1
Plus ou moins-values de cession	12	(6,1)	2,2
<b>Capacité d'autofinancement</b>		<b>17,6</b>	<b>2,6</b>
Impôts versés		(2,7)	(1,4)
Variation du besoin en fonds de roulement opérationnel	12	(22,7)	(97,7)
Variation des prêts et dépôts de garantie		(4,3)	(2,8)
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles (i)</b>		<b>(12,1)</b>	<b>(99,3)</b>
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(11,3)	(18,9)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		12,0	1,6
Incidence nette des variations de périmètre	12	(3,4)	25,0
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (ii)</b>		<b>(2,7)</b>	<b>7,7</b>
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations de financement</b>			
Variation nette des emprunts et dettes financières		(30,0)	21,9
Frais financiers nets		(16,3)	(16,4)
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations de financement (iii)</b>		<b>(46,3)</b>	<b>5,5</b>
Incidence des effets de conversion (iv)		(2,5)	(2,6)
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE (i+ii+iii+iv)</b>		<b>(63,6)</b>	<b>(88,7)</b>
Trésorerie à l'ouverture		159,8	204,3
Trésorerie à la clôture		96,2	115,6
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRESORERIE</b>		<b>(63,6)</b>	<b>(88,7)</b>
<b>Analyse de la trésorerie à la clôture</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		99,2	120,2
Concours bancaires courants et soldes bancaires créditeurs		(3,0)	(4,6)
<b>Trésorerie à la clôture</b>		<b>96,2</b>	<b>115,6</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## Annexes aux comptes consolidés condensés intermédiaires

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

- La fabrication de recyclés et de spécialité avec Arjowiggins, détenue à 100 % ;
- La distribution professionnelle de papiers et produits d'emballage avec Antalis, détenue à 82 %.

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 sur Euronext Paris.

Les états financiers consolidés condensés intermédiaires au 30 juin sont présentés en euros arrondis à la décimale des centaines de milliers d'euros la plus proche sauf indication contraire et ont été examinés par le conseil d'administration du 12 septembre 2017.

### Note 1 - Faits marquants de la période et postérieurs à la clôture

#### a) Jugement rendu dans le litige opposant Sequana à BAT

Le jugement rendu par la High Court of Justice de Londres en février 2017 a condamné Sequana pour un montant de 138,4 millions de dollars US, hors intérêts et frais de procédure. La société, qui a fait appel de la plupart des décisions rendues, n'a pas comptabilisé de provision au titre de ce litige, continuant de considérer qu'elle dispose d'arguments juridiques solides à faire valoir en appel. Les détails de ce litige sont rappelés en note 6.

#### b) Procédure de sauvegarde

Sequana a estimé que cette condamnation, même assortie initialement d'un sursis à exécution, faisait peser sur le groupe un risque tel, notamment au regard de son montant, que les risques de déstabilisation du groupe étaient susceptibles de nuire aux intérêts de ses filiales. La société a en conséquence sollicité l'ouverture d'une procédure de sauvegarde à son bénéfice qui a été ouverte par le tribunal de commerce de Nanterre le 15 février 2017 pour une durée de 6 mois, afin notamment de protéger ses intérêts dans le déploiement des projets stratégiques qu'elle entendait mettre en œuvre et en particulier ceux qui sont décrits ci-dessous. Le plan de sauvegarde préparé dans ce contexte a été approuvé par ce même tribunal en date du 12 juin 2017. Il prévoit le règlement intégral en numéraire de toutes les créances exigibles inscrites au passif dans les trois mois de ce jugement, à l'exception principalement des prêts d'actionnaires conclus fin 2016. Ces derniers font en effet l'objet d'un mode de remboursement spécifique qui a notamment pour conséquence un ajustement de leur valeur comptable au bilan qui s'est traduit par un produit financier sur le semestre d'environ 6 millions d'euros (cf. notes 8 et 10).

#### c) Opérations liées au renforcement de la structure de financement de la société et du groupe

##### Introduction en bourse d'Antalis International

Dans un objectif de valoriser sa filiale de distribution et d'assurer sa croissance et son développement, le groupe a annoncé en février 2017 son intention de distribuer à ses actionnaires une part minoritaire des actions d'Antalis International, ce dividende en nature ayant pour conséquence l'admission de l'intégralité de ces actions au marché réglementé d'Euronext Paris. Le prospectus d'introduction correspondant préparé à cette occasion a reçu le visa de l'Autorité des Marchés Financiers le 19 mai avec le numéro 17-212.

Ayant reçu également l'accord de l'assemblée générale des actionnaires de Sequana, cette distribution qui a porté sur 18,3 % des titres Antalis est intervenue en date du 12 juin. Transformée concomitamment en Société Anonyme, Antalis International est donc depuis cette date une société cotée sur le compartiment B d'Euronext Paris.

La distribution de titres a été comptabilisée dans les comptes consolidés comme un prélèvement sur les capitaux propres attribuables à Sequana à hauteur de la quote-part distribuée dans la valeur consolidée d'Antalis, soit 54 millions d'euros, en contrepartie des participations ne donnant pas le contrôle.

Les coûts directs et indirects engagés pour aboutir à cette cotation représentent une charge totale de près de 5 millions d'euros sur la période, comptabilisée en autres charges opérationnelles.

Cette opération doit également permettre au groupe de bénéficier des ressources financières supplémentaires nécessaires à la conduite de ses opérations et au respect de ses obligations.

### **Projet de refinancement du groupe Antalis**

Dans la perspective de l'échéance fin 2018 des principaux contrats de financement d'Antalis et dans le prolongement de son introduction en bourse, le groupe a initié à la fin du premier semestre 2017 un projet destiné à refinancer son contrat de crédit syndiqué tout en sécurisant sa liquidité à long terme pour lui permettre de disposer des moyens nécessaires à son développement.

Ce projet a initialement pris la forme d'un emprunt obligataire de type « High Yield » proposé à la souscription fin juin pour 325 millions d'euros et finalement retiré début juillet en raison de conditions de marché défavorables.

Les coûts engagés dans le cadre de cette tentative d'émission se traduisent sur le semestre par une charge de 2,5 millions d'euros comptabilisée en autres charges opérationnelles.

Le groupe poursuit actuellement les démarches permettant de conclure ce refinancement dans les mois qui viennent.

### **Difficultés de la division Sécurité et projet de cession de la société Arjowiggins Security BV**

Face aux difficultés persistantes de cette division d'Arjowiggins dans un contexte de surcapacité de production de papier pour billets de banque traditionnels et d'une pression sur les prix de vente entraînant la dégradation des conditions de marché, le groupe a mené à partir de l'été 2016 une revue stratégique complète des options permettant de redresser cette activité dont les résultats pénalisent fortement le groupe et en particulier sa trésorerie. Dans ce contexte, un projet visant à céder la société néerlandaise Arjowiggins Security BV qui exploite son usine de VHP située à Apeldoorn aux Pays-Bas (production de papier billets), avait été initié afin de participer à la consolidation de ce marché et de dégager les ressources nécessaires au financement de ces options.

Au 31 décembre 2016, les postes de bilan de ce groupe d'actifs avaient été présentés, conformément à la norme IFRS 5, en actifs et passifs destinés à être cédés.

En 2017, le groupe est entré en négociations exclusives avec Oberthur Fiduciaire pour la cession de cette filiale intervenue au mois de juillet pour un montant en valeur brute de 22 millions d'euros.

En parallèle, un processus de cession organisé du reste de la division Sécurité est en cours.

### **Nouveaux financements**

Sequana avait conclu fin 2016 des contrats de crédit avec ses deux principaux actionnaires pour un montant total de 25 millions d'euros.

Comme il l'avait annoncé, le groupe a poursuivi en 2017 le renforcement de sa structure financière, avec la mise en place de financements complémentaires de 10 millions d'euros au cours du 1<sup>er</sup> semestre puis de 45 millions d'euros en septembre 2017, pour l'essentiel contractés par la société-mère auprès de son actionnaire Bpifrance Participations (cf. note 8).

Les fonds ainsi mis à disposition de Sequana ont été utilisés pour souscrire au 1<sup>er</sup> semestre à des augmentations de capital d'Arjowiggins à hauteur de 35 millions d'euros afin de renforcer les fonds propres de cette société et lui permettre de subvenir aux besoins d'exploitation de son groupe. Il en sera de même pour la majeure partie des financements conclus au mois de septembre.

Par ailleurs, le groupe poursuit actuellement ses démarches pour disposer de ressources financières complémentaires nécessaires à la conduite de ses opérations.

Depuis la clôture du semestre, aucun événement susceptible d'affecter significativement la situation commerciale ou financière du groupe autre que ceux décrits dans la présente note n'est intervenu.

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

### **a) Référentiel appliqué**

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2017 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 2016, tels qu'ils sont inclus dans le document de référence déposé par Sequana auprès de l'AMF le 28 avril 2017.

### **b) Base de préparation**

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2017 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 2016.

Les normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union européenne au 30 juin 2017 et d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017 n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés intermédiaires condensés du semestre clos le 30 juin 2017, ni sur ceux du semestre clos le 30 juin 2016.

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 2017. Ce taux est obtenu à partir des taux d'impôt en vigueur et des prévisions de résultat avant impôts pour l'exercice 2017 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 2017 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 2017 et d'application optionnelle pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2016 n'a été appliquée par anticipation. Le groupe continue d'examiner les incidences sur les états financiers de la norme IFRS 15, dont l'application est obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1er janvier 2018 et qui remplacera toutes les normes et interprétations existantes relatives à la reconnaissance du revenu. A la lumière de ses pratiques actuelles en la matière et à ce stade de son analyse, le groupe n'a pas identifié de contradiction significative avec ces dernières. L'introduction de la distinction agent / principal nécessite cependant dans l'activité de distribution d'Antalis l'exercice du jugement, et le groupe n'a pas encore conclu définitivement à l'absence d'impact sur la comptabilisation du chiffre d'affaires.

### **c) Estimations**

La préparation des états financiers intermédiaires 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 2017 portent principalement sur l'estimation des provisions (cf. note 6).

### **d) Saisonnalité**

Les activités du groupe ne présentent pas de variation saisonnière significative entre le premier et le deuxième semestre de chaque exercice. Les besoins en fonds de roulement de l'activité de distribution sont cependant sensiblement fluctuants d'un trimestre à l'autre.

### Note 3 - Changement affectant le périmètre

#### Acquisitions

##### 2017

Aucune variation significative du périmètre opérationnel ou juridique résultant d'acquisitions n'est intervenue au cours du semestre. Les acquisitions d'Antalis de l'exercice 2016 rappelées ci-dessous ont contribué au chiffre d'affaires consolidé de la période à hauteur de 13 millions d'euros, et au résultat opérationnel courant à hauteur de 1 million d'euros.

##### 2016

Antalis avait acquis au 4ème trimestre une société au Pérou dans le secteur de la distribution de produits d'emballage et une autre en Norvège dans le secteur des consommables de communication visuelle. La première de ces transactions a porté sur une prise de participation initiale de 70 % du capital, tout en prévoyant les modalités d'acquisition ultérieure par le groupe des 30 % restants (ces modalités se sont traduites par la comptabilisation à ce titre d'une dette non significative au 31 décembre 2016). Ces opérations avaient été complétées fin décembre par l'acquisition d'une activité de distribution de papiers auprès d'une société irlandaise.

Les actifs acquis sont composés essentiellement du besoin en fonds de roulement de ces nouvelles filiales ou fonds de commerce, qui représentent un chiffre d'affaires annuel de l'ordre de 24 millions d'euros, avec une incidence négligeable sur le chiffre d'affaires et le résultat de l'exercice 2016 en raison de la courte période de contrôle.

Les conditions de ces transactions se sont traduites par un écart d'acquisition total de 4 millions d'euros. L'allocation définitive du prix d'acquisition aux actifs et passifs acquis interviendra dans un délai de 12 mois suivant les dates d'acquisition conformément à la norme IFRS 3R.

L'incidence de ces acquisitions sur le bilan consolidé se résumait comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	Acquisitions 2016
<b>Prix d'acquisition des titres ou des activités (i)</b>	<b>5,9</b>
Immobilisations	1,1
Besoin en fonds de roulement	3,6
Endettement financier net	(1,6)
Autres actifs (passifs) nets	(0,8)
<b>Actif net acquis (ii)</b>	<b>2,3</b>
<b>Goodwill (Badwill) net calculé (i-ii)</b>	<b>3,6</b>

#### Cessions

##### 2017

Le contrat de cession d'Arjowiggins Security BV signé sur le semestre avec le groupe Oberthur n'a pris effet que le 31 juillet (cf. note 1) et cette société reste donc incluse dans le périmètre de consolidation au 30 juin.

##### 2016

- Cession d'Arjowiggins Healthcare

Cette opération avait été finalisée le 24 juin 2016 et son incidence sur le compte de résultat de l'exercice 2016 était peu significative.

- Transaction avec le groupe Impala

La cession de la participation résiduelle de 15 % des titres des sociétés Arjo Solutions et Arjo Systems et de leurs filiales intervenue en juin 2016 pour un montant de 7 millions d'euros n'avait pas eu non plus d'incidence significative sur le compte de résultat du 1<sup>er</sup> semestre.

## Postes de bilan inclus dans les actifs et passifs du groupe destinés à être cédés

Ils sont détaillés comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2017	31.12.2016
<b>Actifs destinés à être cédés</b>		
Immobilisations corporelles	21,0	13,4
Stocks et en-cours	7,7	6,3
Clients et comptes rattachés	0,5	1,1
Autres actifs courants	2,0	0,9
<b>TOTAL DES ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS</b>	<b>33,1</b>	<b>22,5</b>
<b>Passifs associés aux actifs destinés à être cédés</b>		
Provisions	0,3	1,3
Emprunts et dettes financières	4,5	-
Fournisseurs et comptes rattachés	7,6	5,8
Autres passifs courants	1,3	1,5
<b>TOTAL DES PASSIFS ASSOCIÉS AUX ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS</b>	<b>13,7</b>	<b>8,6</b>

Au 31 décembre 2016 et au 30 juin 2017, les actifs du groupe destinés à être cédés et les passifs associés correspondent principalement à la société Arjowiggins Security BV, mise en vente en 2016 et cédée le 31 juillet 2017 (cf. note 1).

## Note 4 - Autres actifs

### Analyse par nature des valeurs nettes

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2017	31.12.2016
<b>AUTRES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>160,0</b>	<b>172,0</b>
Régimes de retraite à prestations définies en position de surplus net	134,6	140,6
Autres actifs liés aux avantages au personnel	6,9	6,9
Ecart de valeur amortissable sur opération de cession-bail <sup>(1)</sup>	7,3	8,8
Crédits d'impôts et créances d'impôts exigibles	11,2	15,7
<b>CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS</b>	<b>439,0</b>	<b>445,2</b>
Valeur brute	461,6	468,6
Provision pour dépréciation	(22,6)	(23,4)
<b>AUTRES DÉBITEURS</b>	<b>133,7</b>	<b>117,4</b>
Crédits d'impôts et créances d'impôts exigibles	12,8	9,0
Créances d'impôts indirects	15,4	17,4
Créances sur cession d'immobilisations	0,5	0,5
Avances et acomptes versés à des fournisseurs	4,3	3,0
Autres créances courantes <sup>(2)</sup>	100,7	87,5

(1) Cet écart né en 2015 dans le cadre d'un financement conclu pour l'un des sites de la branche Arjowiggins Graphic est amorti sur une durée de 5 ans.

(2) Ce poste inclut notamment le montant des créances au titre des remises à consentir par les fournisseurs de papier d'Antalis dans le cadre de son activité de distributeur.



## Note 5 - Distribution de dividende

En date du 12 juin 2017 comme indiqué dans la note 1, les actionnaires de Sequana se sont vu distribuer un dividende sous forme d'actions Antalis International, à raison de 1 action Antalis International pour 5 actions Sequana. Le nombre d'actions ainsi remis a représenté 18,30 % du capital de cette filiale qui est devenue concomitamment une société cotée. A l'issue de cette opération, Sequana détenait donc 81,7 % du capital, le solde étant détenu à hauteur de 2,8 % par Bpifrance Participations et de 15,5 % par le public.

Dans les comptes consolidés, cette distribution de titres réalisée en franchise d'impôts a été comptabilisée comme un prélèvement sur la part du groupe des capitaux propres à hauteur de la quote-part distribuée dans la valeur des fonds propres d'Antalis, en contrepartie des participations ne donnant pas le contrôle.

Les coûts engagés au titre de l'introduction en bourse d'Antalis représentent une charge totale de près de 5 millions d'euros sur la période, comptabilisée en autres charges opérationnelles.

## Note 6 - Provisions

### Analyse par nature des provisions

	Part courante		Part non courante	
	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016
Restructurations	8,4	14,7	6,1	6,6
Litiges et risques environnementaux	5,1	6,9	5,3	5,7
Retraite et avantages assimilés	2,1	2,7	90,1	100,9
Autres provisions	8,0	10,1	8,2	9,9
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>23,6</b>	<b>34,4</b>	<b>109,7</b>	<b>123,1</b>

### Variation du premier semestre 2017 des provisions

<i>En millions d'euros</i>	Solde d'ouverture	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice (provisions utilisées)	Reprise de l'exercice (provisions non utilisées)	Mouvements de périmètre	Autres mouvements	Solde de clôture
Restructurations	21,3	2,0	(7,5)	(1,4)	-	0,1	14,5
Litiges et risques environnementaux	12,6	0,1	(2,0)	-	-	(0,3)	10,4
Retraite et avantages assimilés	103,6	3,1	(4,4)	(2,3)	-	(7,8)	92,2
Autres provisions	20,0	0,9	(4,3)	-	-	(0,4)	16,2
<b>TOTAL</b>	<b>157,5</b>	<b>6,1</b>	<b>(18,2)</b>	<b>(3,7)</b>	<b>-</b>	<b>(8,4)</b>	<b>133,3</b>
<i>Incidence au compte de résultat :</i>							
<i>Dotations et reprises de provisions (Résultat opérationnel courant)</i>		3,4	-	(2,3)	-	-	-
<i>Autres produits et charges opérationnels</i>		2,7	-	(1,4)	-	-	-

### Restructurations

#### Restructuration industrielle d'Arjowiggins

Le groupe Arjowiggins est engagé depuis 2014 dans un projet de restructuration en profondeur de ses divisions Graphique et Papiers de Création, qui est passé notamment par l'arrêt de son activité dans les usines françaises de Wizernes et Charavines fermées au mois de juin 2015.

L'intégralité des coûts estimés afférents aux fermetures de ces usines et constitutifs d'un passif avait fait l'objet de provisions au bilan du 31 décembre 2014.

Le montant des provisions ainsi comptabilisées, de l'ordre de 65 millions d'euros, correspondait principalement au coût des indemnités de licenciements et des mesures d'accompagnement pour les salariés des usines de Wizernes et Charavines, mais également aux dépenses induites par la fermeture des deux sites auxquelles le groupe ne pouvait se soustraire (ruptures de contrats commerciaux, démantèlement...).

Au 30 juin 2017, le solde résiduel de ces provisions est de l'ordre de 12 millions d'euros.

## Litiges

### Litige fiscal au Chili

Suite à l'absorption en juin 2006 de trois sociétés par la société chilienne GMS Productos Graficos Ltda (devenue Antalis Chile Ltda), celle-ci a enregistré un écart d'acquisition de 11 millions d'euros dont l'amortissement a généré entre 2007 et 2012 une économie d'impôt de l'ordre de 2 millions d'euros.

L'administration fiscale chilienne a refusé l'intégralité de la déduction de cet écart d'acquisition au motif qu'il ne serait pas justifié. Dans une décision du 10 mai 2016, le tribunal a confirmé la position de l'administration, qui prévoit outre le redressement en principal l'application d'intérêts et de pénalités de retard pouvant atteindre inflation comprise plus de 3 millions d'euros.

Antalis Chile Ltda maintient le bien-fondé de la déductibilité de cet écart d'acquisition et a fait appel de cette décision le 31 mai 2016. Ce litige fait cependant l'objet d'une provision de 2 millions d'euros au bilan depuis le 31 décembre 2016, correspondant à la meilleure estimation du management déterminé avec les conseils de la société et fondé sur les pratiques locales. Ce litige n'a pas connu d'évolution notable au premier semestre 2017.

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

La cour administrative d'appel de Versailles a confirmé dans un arrêt rendu le 31 décembre 2015 le jugement du tribunal administratif de Montreuil du 16 mai 2013 qui accordait la décharge des impositions complémentaires mises à la charge de Boccafin en matière d'impôt sur les sociétés. L'administration s'est toutefois pourvue en cassation, étape de procédure qui est sans incidence sur la position du groupe sur ce litige qui ne fait l'objet d'aucune provision dans les comptes. Boccafin a produit ses observations en février 2017.

### Litige avec BAT Industries Plc

Le litige opposant Sequana à BAT Industries Plc et l'une de ses filiales, BTI 2014 LLC (ensemble BAT) est décrit dans les comptes consolidés de l'exercice 2016 inclus dans le document de référence 2017 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 avril 2017 sous le n° D.17-0469. Il porte essentiellement sur la remise en cause de deux distributions de dividendes dont a bénéficié Sequana en 2008 et 2009 de son ancienne filiale Windward Prospects Ltd (anciennement Arjo Wiggins Appleton Ltd), cédée à un tiers le 18 mai 2009. Le montant global des dividendes dont la distribution est critiquée par BAT s'élève à 578 millions d'euros et représente donc l'objet des demandes formées contre Sequana.

Le 10 février 2017, la High Court of Justice de Londres a prononcé une condamnation de Sequana, assortie d'un sursis à exécution, à payer au groupe BAT une somme de 138,4 millions de dollars US, à parfaire, mais plafonnée au montant du dividende dont la distribution est jugée illicite au regard de l'article 423 de l'Insolvency Act, soit 135 millions d'euros, majoré des intérêts. Dans cette décision, qui fait suite au 1<sup>er</sup> jugement rendu le 11 juillet 2016 ayant partiellement admis les demandes de BAT à l'encontre de Sequana, le tribunal a expressément reconnu, au regard de la complexité et la nouveauté en jurisprudence des points de droit soulevés, que la cour d'appel pourrait infirmer le jugement de 1<sup>ère</sup> instance. Sequana, en considération de ces éléments et des avis émis par ses conseils, a estimé qu'elle avait des arguments juridiques solides à faire valoir en appel et n'a pas modifié sa position à la suite du jugement du 10 février 2017. En conséquence, la société n'avait pas enregistré de provisions dans ses comptes au 31 décembre 2016. Sequana (comme BAT) a interjeté appel des décisions rendues et les audiences devant la Cour devraient avoir lieu à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2018.

A la demande de BAT, la High Court of Justice de Londres a décidé dans un jugement du 2 juin 2017, compte tenu des effets de la procédure de sauvegarde ouverte au bénéfice de Sequana lui interdisant de payer les créances antérieures à l'ouverture de cette procédure en dehors des conditions prévues par le plan de sauvegarde, de lever le sursis à exécution qu'elle avait accordé, devenu superflu du fait de la protection équivalente offerte par la sauvegarde. Sequana, dont la condamnation reste inexécutable du fait de la sauvegarde, n'a pas modifié sa position dans les comptes du 1<sup>er</sup> semestre 2017 concernant l'absence de provision de ce litige.

Il est rappelé cependant que Sequana avait enregistré au bilan du 31 décembre 2016 une provision d'un montant de 4 millions d'euros correspondant à la meilleure estimation des frais de défense qu'elle s'attendait à encourir dans le cadre de la procédure d'appel au Royaume-Uni. Les dépenses supportées à ce titre au premier semestre 2017 n'ont pas conduit le groupe à réviser cette estimation.

En France, le groupe BAT a exercé plusieurs recours contre les décisions du tribunal de commerce de Nanterre relatives à la sauvegarde de Sequana et aux opérations réalisées sous cette protection. Ces recours ayant été jugés irrecevables ou mal fondés en 1<sup>ère</sup> instance, BAT a interjeté appel et les différents dossiers seront entendus et jugés par la cour d'appel de Versailles. Les frais de procédure et coût indirects encourus dans le cadre de la sauvegarde et de ces recours représentent sur la période un montant d'environ un million d'euros, enregistré en autres charges opérationnelles.

## Note 7 - Avantages au personnel

### Réconciliation du montant net comptabilisé avec le bilan consolidé

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2017	31.12.2016
Provisions pour retraite et autres avantages au personnel (cf. note 6)	(92,2)	(103,6)
Régimes de retraite à prestations définies en position de surplus net (cf. note 4)	134,6	140,6
<b>MONTANT NET COMPTABILISÉ</b>	<b>42,4</b>	<b>37,0</b>

### Événements principaux du semestre

Début 2017, un accord a été conclu avec les bénéficiaires du « Pensionskasse » en Suisse modifiant les conditions de conversion de l'épargne en rentes, dans des termes caractérisant une modification de régime au sens d'IAS 19.

A ce titre et conformément aux §102 et suivants de cette dernière, le coût des services passés a été reconnu intégralement en produit de la période pour un montant total de 2 millions d'euros, classé en réduction des charges de personnel dans le résultat opérationnel courant en application des principes du groupe pour ce type de gains.

## Note 8 - Emprunts et dettes financières

### Analyse par échéance

<i>En millions d'euros</i>	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Contrats de crédit bancaires	2,0	194,4	-	196,4
Découverts et concours bancaires courants	3,0	-	-	3,0
Dettes de location-financement <sup>(1)</sup>	10,6	27,4	2,1	40,1
Dettes d'affacturage <sup>(2)</sup>	157,4	-	-	157,4
Autres dettes financières <sup>(3)</sup>	28,5	3,4	12,4	44,3
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 30 JUIN 2017</b>	<b>201,5</b>	<b>225,2</b>	<b>14,5</b>	<b>441,2</b>
Contrats de crédit bancaires	3,9	233,5	-	237,4
Découverts et concours bancaires courants	2,7	-	-	2,7
Dettes de location-financement <sup>(1)</sup>	10,9	32,6	4,2	47,7
Dettes d'affacturage <sup>(2)</sup>	143,5	-	-	143,5
Autres dettes financières <sup>(3)</sup>	34,5	11,6	-	46,1
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>195,5</b>	<b>277,7</b>	<b>4,2</b>	<b>477,4</b>

(1) Il s'agit principalement des opérations de cession-bail conclues par Arjowiggins fin 2015.

(2) La plupart des contrats d'affacturage d'Antalis ont été conclus pour une durée au moins équivalente à celle du contrat de crédit syndiqué, dont l'échéance actuelle est le 31 décembre 2018. Malgré cet engagement à long terme des organismes prêteurs, la dette portée au titre des cessions de créances est présentée en passif courant conformément aux règles comptables applicables à ce mode de financement.

(3) Ce poste se compose principalement des montants dus au titre des prêts actionnaires mentionnés à la note 1.

## Analyse par taux d'intérêt

<i>En millions d'euros</i>	Taux inférieurs à 3 %	Entre 3 et 4 %	Entre 4 et 5 %	Entre 5 et 7,5 %	Plus de 7,5 %	Total
Contrats de crédit bancaires	-	-	196,3	0,1	-	196,4
Découverts et concours bancaires courants	-	-	-	3,0	-	3,0
Dettes de location-financement	0,1	4,5	2,0	14,9	18,6	40,1
Dettes d'affacturage	157,4	-	-	-	-	157,4
Autres dettes financières	14,5	-	-	-	29,8	44,3
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 30 JUIN 2017</b>	<b>172,0</b>	<b>4,5</b>	<b>198,3</b>	<b>18,0</b>	<b>48,4</b>	<b>441,2</b>
Contrats de crédit bancaires	-	-	235,5	1,7	0,2	237,4
Découverts et concours bancaires courants	0,1	0,3	-	2,3	-	2,7
Dettes de location-financement	0,1	7,4	2,6	16,6	21,0	47,7
Dettes d'affacturage	143,5	-	-	-	-	143,5
Autres dettes financières	20,6	-	-	0,2	25,3	46,1
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>164,3</b>	<b>7,7</b>	<b>238,1</b>	<b>20,8</b>	<b>46,5</b>	<b>477,4</b>

## Analyse par principales devises

<i>En millions d'euros</i>	EUR	GBP	USD	Autres	Total
Contrats de crédit bancaires	194,4	-	0,1	1,9	196,4
Découverts et concours bancaires courants	0,1	-	2,9	-	3,0
Dettes de location-financement	20,5	18,6	-	1,0	40,1
Dettes d'affacturage	84,8	41,6	-	31,0	157,4
Autres dettes financières	43,7	-	0,5	0,1	44,3
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 30 JUIN 2017</b>	<b>343,5</b>	<b>60,2</b>	<b>3,5</b>	<b>34,0</b>	<b>441,2</b>
Contrats de crédit bancaires	233,5	-	1,9	2,0	237,4
Découverts et concours bancaires courants	0,1	-	-	2,6	2,7
Dettes de location-financement	25,7	20,6	-	1,4	47,7
Dettes d'affacturage	56,9	57,8	-	28,8	143,5
Autres dettes financières	43,3	-	0,7	2,1	46,1
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>359,5</b>	<b>78,4</b>	<b>2,6</b>	<b>36,9</b>	<b>477,4</b>

## Endettement financier net

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016
Emprunts et dettes financières	441,2	477,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(99,2)	(162,6)
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>342,0</b>	<b>314,8</b>

## Arjowiggins

Grâce à l'extinction du contrat de crédit intervenue en 2015, le groupe a retrouvé la faculté de mettre en place d'autres financements et c'est ainsi qu'ont été conclus en particulier des contrats de cession de certains actifs industriels, assortis de contrats de location (cession-bail). Ces financements ont représenté un apport de trésorerie total de 58 millions d'euros (principalement fin 2015).

Compte-tenu des caractéristiques des contrats de location, le groupe a comptabilisé des dettes de location-financement en contrepartie des sommes reçues, conformément à la norme IAS17, tout en maintenant les actifs concernés au bilan. Les dettes ainsi comptabilisées représentent pour leur montant l'essentiel de ce poste dans les comptes consolidés.

## Antalis

Le lancement des programmes d'affacturage en 2015 a permis à Antalis de s'acquitter de la dernière condition prévue par les accords de refinancement de 2014. Elle lui permet désormais de disposer de deux sources distinctes de financement sécurisées, dans la mesure où la maturité des contrats d'affacturage conclus a été pour la majeure partie alignée sur celle du contrat de crédit syndiqué, soit le 31 décembre 2018. Compte tenu de cette échéance applicable à la majeure partie de son endettement, le refinancement de ces deux contrats a été initié au premier semestre 2017 (cf. note 1).

Qu'il s'agisse de financement bancaire ou de programmes d'affacturage, les contrats de crédit imposent à Antalis de respecter un certain nombre de conditions et en particulier des covenants fondés sur des ratios qui sont testés périodiquement.

Aux termes du principal contrat d'affacturage conclu, les niveaux et la fréquence des tests des deux principaux ratios ont été alignés sur ceux du contrat de crédit syndiqué :

Date de test	Ratio de levier <sup>(1)</sup>	Ratio de couverture d'intérêts <sup>(2)</sup>
■ 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

(1) Endettement financier net consolidé/EBITDA consolidé

(2) Résultat opérationnel courant consolidé/Charge d'intérêts nette consolidée

A l'issue de tous les tests intervenus au 1<sup>er</sup> semestre 2017, tous les covenants prévus par les différents contrats ont été respectés.

Par ailleurs, il est rappelé que le contrat de crédit syndiqué est désormais réaménagé comme suit :

- Tranches A, B et C remboursables *in fine* (soit respectivement 60, 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 principaux, dont les niveaux et la périodicité des tests révisés figurent dans le tableau ci-dessus.

## Sequana

Le groupe poursuit la mise en place de financements afin de disposer des ressources nécessaires au déploiement de ses options stratégiques, en particulier celles qui portent sur la division Sécurité dont les difficultés affectent ses performances et sa trésorerie. Dans ce cadre, comme rappelé dans la note 1, la société a conclu fin 2016 des contrats de crédit avec deux de ses principaux actionnaires de l'époque, Bpifrance Participations et Impala Security Solutions BV. Les sommes mises à disposition au titre de ces prêts au cours de l'exercice 2016 ont représenté un montant total de 25 millions d'euros.

Le plan de sauvegarde adopté par jugement du tribunal de commerce en juin 2017 a par ailleurs prévu le mode de remboursement suivant pour ces prêts nés antérieurement au jugement d'ouverture du mois de février, qui représentent un passif, intérêts compris, de 25,6 millions d'euros :

- Dans les trois mois de l'arrêté du plan, remboursement de 11,5 millions d'euros (soit 45 %) en actions Antalis International. Ce remboursement est ainsi intervenu au mois de septembre 2017 et a donné lieu à la remise de 4 609 479 actions Antalis,
- Pour le solde (soit 55 %), remboursement en numéraire en 10 échéances annuelles progressives, payables à chaque date anniversaire du plan à compter du 12 juin 2018.

Compte-tenu de ces modalités de remboursement et en particulier de son étalement dans le temps, la mise à la juste valeur de ces dettes dans les comptes consolidés au 30 juin 2017 a représenté un produit financier de 6 millions d'euros. Cet effet d'actualisation se reversera sur la durée du remboursement (cf. note 10).

Pour faire face à ses obligations et comme indiqué dans la note 1, le groupe a poursuivi en 2017 le renforcement de sa structure financière avec la mise en place de financements complémentaires de 10 millions d'euros au cours du 1<sup>er</sup> semestre, puis de 45 millions d'euros en septembre 2017, dont 30 millions d'euros contractés par la société-mère auprès de son actionnaire Bpifrance Participations. Une part significative de ces financements a été adossée à la valeur des titres d'Antalis International désormais cotés.

Le groupe poursuit par ailleurs ses démarches afin d'obtenir les ressources financières complémentaires nécessaires à la conduite de ses opérations.

## Note 9 - Autres produits et charges opérationnels

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2017	2016
<b>Autres produits opérationnels</b>		
Transaction avec le Groupe Impala <sup>(1)</sup>	-	0,9
Plus-values de cession d'actifs corporels ou incorporels	6,0	-
Reprise de pertes de valeur <sup>(2)</sup>	0,7	-
Cession d'Arjo Wiggins Ltda <sup>(1)</sup>	-	1,2
<b>Sous-total – Autres produits opérationnels</b>	<b>6,7</b>	<b>2,1</b>
<b>Autres charges opérationnelles</b>		
Cession d'Arjowiggins Healthcare <sup>(1)</sup>	-	(1,8)
Coûts liés à l'introduction en bourse et au refinancement d'Antalis	(7,3)	-
Pertes de valeur nette d'actifs corporels et incorporels <sup>(2)</sup>	(1,0)	(10,1)
Charges de restructuration nettes	(6,8)	(8,6)
Frais de défense dans le litige avec BAT <sup>(3)</sup>	(1,0)	(10,6)
Autres éléments nets <sup>(4)</sup>	(4,0)	(16,5)
<b>Sous-total – Autres charges opérationnelles</b>	<b>(20,1)</b>	<b>(47,6)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(13,4)</b>	<b>(45,5)</b>

(1) Cf. note 3.

(2) Au premier semestre 2017, les pertes de valeur enregistrées au cours de l'exercice 2016 sur les actifs de l'UGT Allemagne-Autriche d'Antalis et de l'activité billet de la division Sécurité d'Arjowiggins ont été actualisées pour des montants peu significatifs.

(3) Cf. note 6.

(4) En 2016, ce poste incluait notamment des pertes d'exploitation de l'ordre de 11 millions d'euros consécutives d'une part à un litige qualité dans la division Sécurité et d'autre part à l'inondation début janvier de l'usine de Stonewood en Ecosse (division Papiers de Création).

## Note 10 - Résultat financier

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2017	2016
Charges d'intérêts nettes	(10,3)	(10,5)
Autres produits et charges inclus dans le coût de la dette <sup>(1)</sup>	(4,3)	(2,6)
Résultat net de change	(1,8)	(2,0)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(16,4)</b>	<b>(15,1)</b>
Autres frais bancaires et commissions financières	(2,0)	(3,0)
Produit d'actualisation des passifs étalés <sup>(2)</sup>	6,4	-
Dotations et reprises de provisions sur actifs financiers	(0,1)	(0,3)
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>4,3</b>	<b>(3,3)</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(12,1)</b>	<b>(18,4)</b>

(1) Ce poste comprend notamment les frais d'émission inclus dans le coût amorti de la dette, qui représentent une charge d'environ 1 million d'euros sur chacun des 2 semestres

(2) Cf. notes 1 et 8.

## Note 11 - Impôts

La charge d'impôt se décompose comme suit :

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2017	2016
Impôts exigibles	(4,6)	(4,3)
Impôts différés	(0,9)	5,7
<b>PRODUIT (CHARGE) D'IMPÔTS</b>	<b>(5,5)</b>	<b>1,4</b>

La preuve d'impôt s'analyse comme suit :

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2017	2016
Résultat opérationnel	20,4	(11,7)
Résultat financier	(12,1)	(18,4)
<b>Résultat avant impôts des activités poursuivies</b>	<b>8,3</b>	<b>(30,1)</b>
Taux de l'impôt théorique courant en France	34,4 %	34,4 %
Taux effectif d'impôts du groupe	66,3 %	4,7 %
Impôt théorique (i)	(2,9)	10,4
Impôt réel (ii)	(5,5)	1,4
<b>ÉCART (ii-i)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(9,0)</b>
L'écart s'analyse comme suit		
Différence entre le taux normal d'imposition applicable en France et celui applicable dans les autres juridictions fiscales	3,4	0,3
Différences permanentes	(0,3)	(1,7)
Activation/(non-activation) nette d'impôts différés actifs	(10,9)	(18,3)
Economie d'impôts sur déficits antérieurs non activés	4,5	9,6
Autres éléments nets	0,7	1,1
<b>ÉCART</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(9,0)</b>

(1) Cf. notes 3 et 4.

(2) Le produit reconnu en 2015 au titre des abandons de créances obtenus (cf. note 3) avait été en grande partie compensé par l'utilisation de déficits reportables.

## Note 12 - Analyse des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2017	2016
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>		
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des actifs corporels et incorporels	19,2	27,9
Autres dotations (reprises) pour provisions au passif	(15,9)	(15,8)
<b>DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>3,3</b>	<b>12,1</b>
<b>(Plus) ou moins-values de cession</b>		
Cessions de filiales et participations <sup>(1)</sup>	-	2,2
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(6,1)	-
<b>(PLUS) OU MOINS-VALUES DE CESSION</b>	<b>(6,1)</b>	<b>2,2</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>		
Stocks	(11,5)	(9,0)
Clients	(0,1)	1,6
Fournisseurs	(10,8)	(66,0)
Autres créances	(16,8)	5,3
Autres dettes	16,5	(29,6)
<b>VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITE</b>	<b>(22,7)</b>	<b>(97,7)</b>
<b>Incidence nette des variations de périmètre<sup>(1)</sup></b>		
Acquisitions par Antalis	(3,5)	-
Transaction avec le groupe Impala	-	6,8
Cession d'Arjowiggins Healthcare	1,1	18,2
Incidence des actifs destinés à être cédés sur la trésorerie	(1,0)	-
<b>INCIDENCE NETTE DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE</b>	<b>(3,4)</b>	<b>25,0</b>

(1) Cf. note 3 sur les variations de périmètre.

## Note 13 - Informations sectorielles

### Analyse sectorielle du compte de résultat pour le semestre clos le 30 juin 2017

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Chiffre d'affaires externe	256,7	1 202,5	-	1 459,2
Chiffre d'affaires intersecteurs	84,6	2,7	(87,3)	-
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>341,3</b>	<b>1 205,2</b>	<b>(87,3)</b>	<b>1 459,2</b>
<b>EBITDA</b>	<b>12,0</b>	<b>42,8</b>	<b>(5,6)</b>	<b>49,2</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions courants	(7,0)	(8,4)	-	(15,4)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>5,0</b>	<b>34,4</b>	<b>(5,6)</b>	<b>33,8</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>0,5</b>	<b>24,3</b>	<b>(4,4)</b>	<b>20,4</b>
Résultat financier	-	-	-	(12,1)
(Charge)/Produit d'impôts	-	-	-	(5,5)
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,8</b>
Résultat net – Part du groupe	-	-	-	2,7
Résultat net – Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	0,1

### Analyse sectorielle du compte de résultat pour le semestre clos le 30 juin 2016

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Chiffre d'affaires externe	286,4	1 252,1	-	1 538,5
Chiffre d'affaires intersecteurs	99,4	4,3	(103,7)	-
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>385,8</b>	<b>1 256,4</b>	<b>(103,7)</b>	<b>1 538,5</b>
<b>EBITDA</b>	<b>20,2</b>	<b>41,9</b>	<b>(7,1)</b>	<b>55,0</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions courants	(8,7)	(12,2)	(0,3)	(21,2)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>11,5</b>	<b>29,7</b>	<b>(7,4)</b>	<b>33,8</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>(14,7)</b>	<b>21,3</b>	<b>(18,3)</b>	<b>(11,7)</b>
Résultat financier	-	-	-	(18,4)
(Charge)/Produit d'impôts	-	-	-	1,4
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(28,7)</b>
Résultat net – Part du groupe	-	-	-	(28,7)
Résultat net – Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-

## 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.

Au 30 juin 2017, Sequana est engagée avec deux de ses principaux actionnaires à fin 2016 (Bpifrance Participations et Impala) dans des contrats de prêts pour un montant total en principal de 32 millions d'euros (cf. note 8).



# Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2017

## **PricewaterhouseCoopers Audit**

63 rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

## **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<sup>er</sup> janvier 2017 au 30 juin 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

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

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

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

Sans remettre en cause a conclusion exprimée ci-dessus :

- les notes 1 et 8 de l'annexe qui exposent les principales incidences du jugement de sauvegarde sur les passifs financiers de la société, ainsi que les opérations de renforcement de la structure de financement du groupe réalisées à date. Le groupe confirme poursuivre actuellement ses démarches afin d'obtenir les ressources financières complémentaires nécessaires à la conduite de ses opérations.
- les notes 1 et 6 de l'annexe qui rappellent le contexte du litige opposant la société au groupe BAT. Comme mentionné dans ces notes, la société n'a pas comptabilisé de provision (hors frais de défense), considérant qu'elle continue de disposer d'arguments juridiques solides à faire valoir en appel d'ici la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2018.

## **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 27 septembre 2017  
Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Stéphane Basset

Constantin Associés  
Membre de Deloitte Touche Tohmatsu Ltd  
Thierry Quéron

# Attestation du responsable du rapport financier semestriel

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes consolidés au 30 juin 2017 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 27 septembre 2017

Pascal Lebard  
Président Directeur Général





Sequana  
8, rue de Seine  
92100 Boulogne-Billancourt  
Tél. : +33 1 58 04 22 00  
[www.sequana.com](http://www.sequana.com)

Antalis  
8, rue de Seine  
92100 Boulogne-Billancourt  
Tél. : +33 1 58 04 21 00  
[www.antalis.com](http://www.antalis.com)

Arjowiggins  
32, avenue Pierre Grenier  
92100 Boulogne-Billancourt  
Tél. : +33 1 57 75 92 12  
[www.arjowiggins.com](http://www.arjowiggins.com)

SEQUANA