



# RAPPORT SEMESTRIEL 2018



SEQUANA

---

# SOMMAIRE

---

## 03 **Rapport semestriel d'activité**

## 09 **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

## 13 **Annexes aux comptes consolidés condensés intermédiaires**

## 28 **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2018**

## 29 **Attestation du responsable du rapport financier semestriel**

# RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

## Activité du groupe au 1<sup>er</sup> semestre 2018

Lors du 1<sup>er</sup> semestre 2018, Sequana a poursuivi sa stratégie de recentrage sur la distribution où elle occupe une position de leader en Europe dans la distribution de Papiers, de produits d'Emballage et de supports de Communication Visuelle avec Antalis.

Après avoir vendu son activité de papier pour billets de banque aux Pays-Bas en juillet 2017, Arjowiggins est sortie définitivement de ce marché en cédant Arjowiggins Security en France en avril 2018. Début juillet 2018, Arjowiggins est entrée en négociations exclusives avec Fineska BV pour la cession de ses activités Graphique et Papiers de création qui représentaient 19 % du chiffre d'affaires consolidé de Sequana en 2017. Cette opération, qui valorise ces activités à 125 millions d'euros en valeur brute, devrait être finalisée au 4<sup>ème</sup> trimestre 2018. Elle marquera le désengagement total de Sequana de ses activités de production industrielle, à l'exception d'Arjobex (papiers synthétiques), actif qui a vocation à être cédé.

Par ailleurs, Sequana a conclu avec Bpifrance Participations en mars et en juillet 2018 deux prêts d'un montant chacun de 10 millions d'euros, remboursables en numéraire ou en actions Antalis pour le premier et en numéraire pour le second, afin de financer les besoins d'exploitation d'Arjowiggins et répondre à ses obligations contractuelles.

Antalis (anciennement dénommée Antalis International), quant à elle, a finalisé le refinancement de son contrat de crédit syndiqué (285 millions d'euros) et de son principal contrat d'affacturage (215 millions d'euros), sécurisant ainsi ses financements jusqu'au 31 décembre 2021 et lui permettant de poursuivre sa stratégie de croissance externe. Le groupe a ainsi continué de se développer dans les secteurs porteurs de l'Emballage et de la Communication Visuelle tout en confortant son leadership dans le secteur Papiers en Europe. Ces acquisitions représentent un chiffre d'affaires annuel d'environ 24 millions d'euros. Dans le prolongement du recentrage de ses activités sur les marchés et les zones les plus dynamiques, Antalis devrait finaliser fin septembre 2018 la cession de son activité en Afrique du Sud (chiffre d'affaires de 71 millions d'euros en 2017), essentiellement centrée sur le secteur Papiers, à l'équipe de direction locale. L'ensemble de ces opérations renforcera le poids de l'Emballage et de la Communication Visuelle dans la marge brute d'Antalis.

## Comptes consolidés au 30 juin 2018

Compte-tenu des cessions indiquées ci-dessus et de celles en cours des activités Graphique et Papiers de création d'Arjowiggins, le périmètre d'Arjowiggins a fortement évolué en un an.

Le résultat opérationnel est présenté sur la base de données retraitées de la contribution de l'ensemble de ces activités, classées en activités abandonnées dans les comptes du 1<sup>er</sup> semestre 2018 et 2017 conformément à la norme IFRS 5. Les données opérationnelles présentées ci-dessous correspondent ainsi uniquement à l'activité d'Antalis, à l'activité résiduelle d'Arjowiggins et aux coûts de structure de Sequana.

### Compte de résultat analytique simplifié :

En millions d'euros, sauf résultat par action	S1 2018 <sup>(3)</sup>	S1 2017 <sup>(3)</sup>	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>			
Antalis	1 178,1	1 205,2	- 2,2 %
Autres activités <sup>(2)</sup>	19,2	18,2	NS
<b>TOTAL</b>	<b>1 197,3</b>	<b>1 223,4</b>	<b>- 2,1 %</b>
<b>EBITDA<sup>(4)</sup></b>			
Antalis	36,0	42,8	- 15,9 %
- Marge d'EBITDA Antalis	3,1 %	3,6 %	- 0,5 point
Autres activités <sup>(2)</sup> & coûts opérationnels	(3,3)	(4,3)	NS
<b>TOTAL</b>	<b>32,7</b>	<b>38,5</b>	<b>- 15,1 %</b>
Marge d'EBITDA consolidée	2,7 %	3,1 %	- 0,4 point
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>22,3</b>	<b>29,7<sup>(4)</sup></b>	<b>- 24,9 %</b>
Marge en %	1,9 %	2,4 %	- 0,5 point
<b>Résultat net - part du groupe</b>	<b>(71,4)</b>	<b>2,7</b>	<b>NA</b>
Résultat net dilué par action, en euro	(1,10)	0,04	
Nombre moyen dilué d'actions	64 789 569	64 904 303	

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

(2) Les autres activités correspondent à l'activité résiduelle d'Arjowiggins et aux coûts de structure de Sequana.

(3) Conformément à la norme IFRS 5, les divisions Sécurité, Graphique et Papiers de création d'Arjowiggins sont classées en activités abandonnées dans les comptes du 1<sup>er</sup> semestre 2018 et le comparatif 2017.

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

Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 1 197 millions d'euros, en recul de 2,1 % (-0,7 % à taux de change constants) par rapport au 30 juin 2017.

L'EBITDA s'élève à 33 millions d'euros (-15,1 %) contre 39 millions d'euros au 30 juin 2017. La marge d'EBITDA s'établit à 2,7 % (-0,4 point).

Le résultat opérationnel courant s'élève à 22 millions d'euros (-24,9 %) contre 30 millions d'euros au 30 juin 2017 qui incluait un gain de 2,3 millions d'euros lié à une modification d'un régime de retraite chez Antalis. La marge opérationnelle courante représente 1,9 % du chiffre d'affaires (-0,5 point).

Sequana a enregistré des charges non récurrentes nettes de 78 millions d'euros, incluant principalement 56 millions d'euros de dépréciation du goodwill historique de Sequana sur Antalis (sans impact sur la trésorerie du groupe) ainsi que 17 millions de coûts de restructuration et de refinancement d'Antalis.

Le résultat des activités abandonnées chez Arjowiggins est une perte nette de 13 millions d'euros, incluant la moins-value de cession de l'activité Billets et la contribution nette des divisions Graphique et Papiers de création sur le 1<sup>er</sup> semestre 2018.

Après prise en compte des frais financiers, impôts et part des minoritaires, le résultat net - part du groupe est une perte de 71 millions d'euros contre un bénéfice de 3 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2017.

L'endettement financier net consolidé au 30 juin 2018 s'établit à 410 millions d'euros (340 millions d'euros au 30 juin 2017). La hausse de la dette nette de 70 millions d'euros par rapport au 30 juin 2017 s'explique principalement par l'augmentation des besoins en fonds de roulement et en particulier du niveau des stocks.

## Antalis

Les performances opérationnelles d'Antalis ont fait preuve d'une bonne résistance au 1<sup>er</sup> semestre 2018 grâce à la capacité du groupe à passer des hausses de prix dans un contexte de baisse des volumes dans le marché européen dans le secteur du papier.

Le chiffre d'affaires d'Antalis s'établit à 1 178 millions d'euros, en recul de 0,6 % à taux de change, nombre de jours ouvrés et périmètre constants (-2,2 % en publié) par rapport au 30 juin 2017. Cette baisse traduit essentiellement la baisse des volumes en Papiers, un effet calendaire défavorable de 0,4 % (4 millions d'euros) et l'impact négatif des devises à hauteur de 18 millions d'euros (essentiellement la livre sterling et le franc suisse). Ces impacts défavorables ont été partiellement compensés par la solide croissance de l'Emballage.

L'EBITDA d'Antalis s'élève à 36 millions d'euros, en retrait de 12,7 % à taux de change, nombre de jours ouvrés et périmètre constants (-15,9 % en publié). L'amélioration du mix produits a compensé partiellement la baisse des volumes en papiers ainsi que les impacts défavorables de change (1 million d'euros) et calendaires (0,8 million d'euros).

Antalis a finalisé le refinancement de son contrat de crédit syndiqué (285 millions d'euros) et de son principal contrat d'affacturage (215 millions d'euros) lors du 1<sup>er</sup> semestre 2018, sécurisant ses financements jusqu'au 31 décembre 2021 et lui permettant de poursuivre sa stratégie de croissance externe.

Par ailleurs, Antalis a poursuivi la transformation de son modèle économique vers les marchés les plus dynamiques tout en confortant son leadership dans le secteur Papiers en Europe. Antalis a ainsi acquis au 1<sup>er</sup> semestre l'activité de distribution de produits d'Emballage d'Alos en Suède ainsi que l'activité Papiers d'Igepa dans les pays Nordiques (Suède, Norvège), et a signé en juillet un accord pour l'acquisition d'un distributeur de supports de communication visuelle en Roumanie (clôture de l'opération prévue d'ici début novembre 2018). L'ensemble de ces acquisitions représentent un chiffre d'affaires d'environ 24 millions d'euros en année pleine.

Le groupe devrait finaliser fin septembre la cession à l'équipe de direction locale de ses filiales en Afrique du Sud et au Botswana (71 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2017), essentiellement centrées sur le secteur Papiers.

L'ensemble de ces opérations renforcera le poids des secteurs de l'Emballage et de la Communication Visuelle dans la marge brute d'Antalis.

## Sortie de Sequana des activités de production

En avril 2018, Arjowiggins est sortie définitivement du marché du papier pour billets de banque en cédant Arjowiggins Security (activité billets France).

Annoncé début juillet 2018, le processus de cession des activités Graphique et Papiers de création d'Arjowiggins à Fineska BV se poursuit et devrait être finalisé au 4<sup>ème</sup> trimestre. Cette opération, qui valorise ces activités à 125 millions d'euros en valeur brute, marquera le désengagement total de Sequana de ses activités de production industrielle (à l'exception d'Arjobex).

Compte tenu des dettes et autres passifs exigibles qui seront déduits du prix au moment de la clôture de l'opération en fonction des éléments du bilan et de l'évolution de l'activité jusqu'à la date de cession, l'incidence de cette opération sur la trésorerie du groupe devrait rester positive.

L'ensemble de ces activités est classé en activités abandonnées conformément à la norme IFRS 5.

## Financement du groupe

Afin de financer les besoins d'exploitation d'Arjowiggins et répondre à ses obligations contractuelles, Sequana a recherché de nouvelles ressources financières. C'est ainsi en particulier que Sequana a conclu de nouveaux accords avec Bpifrance Participations pour mettre en place deux prêts dans les conditions suivantes, cette nouvelle contribution ayant permis à Arjowiggins de subvenir aux besoins d'exploitation de son groupe :

Prêt du 29 mars 2018, d'un montant en principal de 10 millions d'euros, dont les principales conditions sont les suivantes :

- ◆ Date d'échéance : le 31 janvier 2019 ;
- ◆ Taux d'intérêt : 12 % l'an, intérêts payables in fine, à la date d'échéance, capitalisés conformément à l'article 1343-2 du code civil pour les intérêts échus et non payés au-delà d'une année ;
- ◆ Remboursement à l'échéance : en numéraire ou, si Bpifrance Participations en fait la demande écrite, en actions Antalis, sur la base de la Valeur de Cession ;
- ◆ Remboursement à la demande de Bpifrance Participations : Bpifrance Participations peut demander, à tout moment, le remboursement de tout ou partie du prêt en actions Antalis sur la base de la Valeur de Cession. Des cas de remboursement anticipé obligatoire sont prévus au contrat dans certaines circonstances ;
- ◆ Sûreté : En garantie de ses obligations, Sequana a nanti, par conventions de nantissement de compte-titres au profit de Bpifrance Participations, un nombre d'actions Antalis qui peut être ajusté durant la durée du prêt en fonction des modifications pouvant intervenir sur les conditions du prêt et de l'évolution du cours de bourse de l'action Antalis.

Il est stipulé que les remboursements de prêts à Bpifrance Participations ne pourront conférer à cette dernière la propriété d'un nombre d'actions Antalis lui faisant franchir le seuil de 29 % du capital ou des droits de vote d'Antalis et, en tout état de cause, d'un nombre d'actions Antalis lui faisant franchir le seuil déclenchant les offres publiques d'achat obligatoires au sens de la réglementation boursière.

Prêt du 30 juillet 2018, d'un montant en principal de 10 millions d'euros, dont les principales conditions sont les suivantes :

- ◆ Objet du prêt : financement de l'exploitation des filiales et sous-filiales d'Arjowiggins destinées à être cédées dans le cadre de la cession des activités Graphique et Papiers de création (la Cession) ; un contrat de prêt intra-groupe entre Sequana et Arjowiggins a été mis en place à cet effet.
- ◆ Date d'échéance : le 31 octobre 2019
- ◆ Remboursement en numéraire obligatoire en cas de Cession ou, à défaut, à la Date d'échéance :
- ◆ Taux d'intérêt : 6 % l'an jusqu'à la date de la Cession et, en tout état de cause jusqu'au 30 novembre 2018, 14 % l'an en cas de non remboursement du prêt à la date de la Cession et en tout état de cause après le 30 novembre 2018 et qui s'appliquera de façon rétroactive à compter de la date de mise à disposition du prêt sur le montant du prêt restant dû, soit à la date de la Cession, soit au 30 novembre 2018, capitalisés au-delà d'une période de prêt supérieure à un an (art. 1343-2 du code civil) et payable à la Date d'échéance
- ◆ Délégation de paiement : Arjowiggins, en qualité de délégué, s'engage, par un acte de délégation imparfaite tel que régi par les articles 1336 et suivants du code civil, à payer, à hauteur du prix de la Cession, à Bpifrance Participations, en qualité de délégataire, les sommes dues par Sequana, pris en qualité de déléguant.

La signature de ces deux prêts a été préalablement autorisée, en tant que conventions réglementées, par le conseil d'administration, respectivement les 29 mars et 26 juillet 2018, conformément aux articles L. 225-35 et L. 225-38 et suivants du code de commerce. Le conseil d'administration de Sequana a pris ses décisions en considération de la conformité de ces conventions avec l'intérêt social de la société en ce qu'elles permettent le financement à court terme du groupe Sequana et plus particulièrement du sous-groupe Arjowiggins, les fonds ainsi recueillis ayant exclusivement servi à lui procurer les moyens nécessaires à son exploitation ou à lui permettre de répondre à ses obligations contractuelles. En particulier, le conseil a considéré que le prêt consenti le 29 mars 2018 permettrait le financement par Arjowiggins de sa contribution à la cession d'Arjowiggins Security, permettant de mettre un terme à un foyer de pertes au sein du sous-groupe Arjowiggins et, partant, la préservation du patrimoine de Sequana. Il a, dans le même esprit, considéré que le prêt consenti le 30 juillet 2018 contribuerait au financement des besoins d'exploitation des activités Graphique et Papiers de création jusqu'à la date de leur cession.

Les échéances des prêts souscrits auprès de Bpifrance Participations entre 2017 et le 30 juin 2018 (dont le montant total en principal s'élève à 50 millions d'euros) étant à court terme au 30 juin 2018, Sequana a initié des discussions avec Bpifrance Participations afin de reporter d'un an à janvier 2020 le remboursement de ces prêts. Par ailleurs, des démarches se poursuivent afin de disposer d'autres ressources pour conforter davantage la liquidité du groupe dont l'activité pourrait faire évoluer les besoins de financement. La cession d'actifs résiduels d'Arjowiggins devrait également permettre à Sequana de disposer de ressources complémentaires.

## Perspectives de résultats 2018

Au regard des performances opérationnelles réalisées au 1<sup>er</sup> semestre et des perspectives sur le 2<sup>nd</sup> semestre, Antalis devrait, sur la totalité de l'exercice, à périmètre et taux de change constants, réaliser un chiffre d'affaires 2018 en léger recul par rapport à celui réalisé au titre de l'exercice 2017 et dégager une marge d'EBITDA entre 3,0% et 3,4 %.

Dans le contexte actuel de baisse des volumes dans le marché du papier, le secteur de la distribution devrait connaître des opérations de consolidation à moyen terme. Fort de sa position de leader, Antalis entend continuer d'y jouer un rôle prépondérant.

## Capital social

Le capital social de la société n'a pas connu de variation entre le 31 décembre 2017 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.

En conséquence, au 30 juin 2018, 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	15,42	11 549 832	17,13
Pascal Lebard	128 724	0,20	257 448	0,38
Public <sup>(1)</sup>	55 004 795	84,38	55 635 044	82,49
<b>TOTAL</b>	<b>65 183 351</b>	<b>100,00</b>	<b>67 442 324</b>	<b>100,00</b>

(1) Y compris les actions d'auto-détention.

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.

Sequana a réalisé une étude de titres au porteur identifiables et de titres au nominatif composant son actionnariat au 13 avril 2018. Environ 12 300 actionnaires ont été identifiés, représentant environ 98 % de l'actionnariat. Il ressort de ces études que la part des institutionnels représente 9,5 % du capital et est en baisse de 32,4 %. Celle des actionnaires individuels progresse de 22,5 % et s'établit à 54,1 % du capital et la part détenue par les 'brokers et divers' est en baisse et représente 18,5 % du capital. À cette dernière date, par zone géographique, la France était représentée à hauteur de 37,3 % du capital (contre 66 % en juin 2017), l'Amérique du Nord (15,5 %) et l'Europe continentale (46,3 %).

## Gouvernement d'entreprise

L'assemblée générale des actionnaires qui s'est réunie le 24 mai 2018 a renouvelé les mandats d'administrateur de MM. Jean-Pascal Beaufret, Jean-Yves Durance et Mme Christine Bénard ainsi que le mandat de commissaire aux comptes titulaire de la société Constantin Associés. Le 24 juillet 2018, Bpifrance Participations a fait part de sa démission de son mandat d'administrateur de Sequana et du comité dont elle était membre, estimant que le maintien de son mandat était incompatible au regard de sa position d'actionnaire et de prêteur de la société.

Depuis cette date, la composition du conseil est la suivante :

		Échéance du mandat
M. Pascal Lebard	Président du conseil Directeur Général	2020
M. Jean-Pascal Beaufret	Administrateur indépendant Vice-Président du conseil	2021
Mme Christine Bénard	Administrateur indépendant	2021
Mme Isabelle Boccon-Gibod	Administrateur <sup>(1)</sup>	2019
M. Jean-Yves Durance	Administrateur indépendant	2020
Mme Cécile Helme-Guizon	Administrateur	2019

(1) Mme Isabelle Boccon-Gibod deviendra administrateur indépendant, au sens du code Afep-Medef, à compter du 21 novembre 2018, après l'expiration du délai de 5 ans suivant la fin de son contrat de travail avec Sequana.

Le conseil d'administration compte désormais six membres, dont 3 femmes et 3 hommes, et remplit les conditions du code Afep-Medef en matière de nombre d'administrateurs indépendants et de la loi sur la représentation équilibrée des femmes et des hommes.



## 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 2017 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 27 avril 2018 sous le n° D.18-0438.

La société estime que ceux-ci demeurent à la date du présent rapport. Depuis le dépôt de son document de référence 2017, les événements suivants sont intervenus :

### Risques financiers

Comme indiqué ci-dessus, le groupe poursuit ses démarches pour disposer des ressources financières complémentaires nécessaires à la conduite de ses opérations.

Les prêts consentis à Sequana par ses actionnaires à la date desdits prêts (Bpifrance Participations et Impala) entre le 7 novembre 2016 et le 29 mars 2018, pour un encours global en principal d'environ 76 millions d'euros sont garantis par des nantissements d'actions Antalis en un nombre qui est ajusté en fonction de la valeur du cours de bourse de l'action Antalis. Au 15 septembre 2018, les 53 395 148 actions Antalis détenues par Sequana font l'objet d'un nantissement au profit de ses prêteurs. Le dernier prêt en date du 30 juillet 2018 n'est pas garanti par une quelconque sûreté mais par une délégation de paiement consentie par Arjowiggins.

Par ailleurs, des démarches se poursuivent afin de disposer d'autres ressources pour conforter davantage la liquidité du groupe dont l'activité pourrait faire évoluer les besoins de financement. Concernant Sequana et Arjowiggins, la continuité d'exploitation repose sur la capacité de Sequana à disposer des ressources nécessaires pour faire face à ses obligations au cours des 12 prochains mois, qui représentent un besoin de trésorerie estimé à 25 millions d'euros. Cette estimation et le financement de ce besoin reposent notamment sur les hypothèses structurantes suivantes :

- un jugement favorable de la Cour d'appel à Londres dans le litige qui oppose la société à BAT,
- la finalisation de la cession des activités Graphique et Papiers de création prévue au 4<sup>ème</sup> trimestre 2018,
- le report d'un an actuellement en discussion des échéances à court terme des différents prêts octroyés par Bpifrance Participations postérieurement à l'entrée en sauvegarde, dont le montant total en principal s'élève à 50 millions d'euros à échéance fin janvier 2019 ;
- la disponibilité de ressources complémentaires provenant de la cession d'autres actifs.

Par ailleurs, le remboursement d'une partie des financements actuels pourrait être assuré par le biais de cessions de titres Antalis et en conséquence être sujet aux conditions de marché.

La détérioration possible des performances du groupe Arjowiggins, essentiellement liée à son évolution dans un secteur en fort déclin et à la hausse des matières premières, notamment de la pâte à papier dont le prix de vente a doublé en un an, peut entraîner des besoins complémentaires tant que la cession par Arjowiggins de ses activités Graphique et Papiers de création n'est pas intervenue. La réalisation et la date de cette cession, prévue au 4<sup>ème</sup>, sont donc également un facteur de risque.

### 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 2017 (dépôt AMF n° D. 18-0438 en date du 27 avril 2018) à la lecture duquel la société renvoie pour l'historique de ce contentieux ouvert par BAT depuis fin 2013.

À la suite des décisions rendues en 1<sup>ère</sup> instance par la *High Court of Justice* à Londres les 11 juillet 2016 et 10 février 2017, chacune des parties a interjeté appel devant la Cour d'appel d'Angleterre et du Pays de Galles (*Court of Appeal of England and Wales*) à Londres. Sequana a toujours considéré qu'elle avait, après avis de ses conseils, de solides arguments juridiques à faire valoir, notamment sur l'application de l'article 423 de l'*Insolvency Act* concernant le 2<sup>nd</sup> dividende de 135 millions d'euros reçu en mai 2009. En conséquence, ce litige ne fait pas l'objet de provision dans les comptes de la société.

Les audiences devant la Cour d'appel à Londres ont eu lieu en juin 2018 et Sequana attend désormais la décision qui doit être rendue en principe au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre 2018. Même si, comme dans tout procès, l'issue de ce litige reste soumise à l'aléa judiciaire, le groupe reste confiant quant à une issue favorable. Préalablement à ces audiences, BAT a décidé d'abandonner ses demandes relatives au versement du 1<sup>er</sup> dividende de 443 millions d'euros et l'arrêt attendu en Angleterre par Sequana ne devrait donc plus porter que sur le remboursement du 2<sup>nd</sup> dividende de 135 millions d'euros.

En France, le groupe BAT a formé des recours contre toutes les décisions rendues par le tribunal de commerce de Nanterre relatifs à la sauvegarde ou à l'opération de mise en distribution en juin 2017 d'actions Antalis au profit des actionnaires de la société. Aucun de ces recours n'a abouti, le tribunal de commerce de Nanterre ayant, après avoir entendu l'avis de M. le Procureur de la République, chaque fois débouté le groupe BAT de ses demandes. BAT ayant interjeté appel des décisions rendues en 1<sup>ère</sup> instance, la Cour d'appel de Versailles a débouté BAT de ses actions contre le jugement d'ouverture de la sauvegarde (arrêt du 12 juin 2018) et contre le jugement ayant rejeté la tierce opposition de BAT contre l'ordonnance du juge commissaire ayant autorisé la distribution par Sequana d'un dividende en actions Antalis, permettant ainsi l'introduction en bourse de cette filiale (1<sup>er</sup> arrêt du 18 septembre 2018).

La même Cour d'appel de Versailles a en revanche décidé de déclarer recevable la tierce opposition du groupe BAT contre le jugement du tribunal de commerce du 12 juin 2017 ayant approuvé le plan de sauvegarde de Sequana et, rétractant ledit jugement, de rejeter le plan de sauvegarde en cours et d'ouvrir une nouvelle période d'observation de 3 mois (2<sup>nd</sup> arrêt du 18 septembre 2018). La Cour d'appel de Versailles a estimé que le plan de sauvegarde aurait dû inclure dans son échéancier l'intégralité des créances produites, sans écarter les créances contestées, en ce inclus celle déclarée par le groupe BAT (correspondant au remboursement du 1<sup>er</sup> dividende de 443 millions d'euros et du 2<sup>nd</sup> dividende de 135 millions d'euros, majorés des intérêts et des pénalités) et non se limiter uniquement au montant du 2<sup>nd</sup> dividende, au seul remboursement duquel Sequana a été en principal condamnée par la *High Court of Justice* à Londres le 10 février 2017.

Sequana conteste le bien-fondé de cette décision, a fortiori alors que le groupe BAT a lui-même renoncé à sa demande concernant le 1<sup>er</sup> dividende avant les audiences devant la Cour d'appel en Angleterre en juin 2018, et étudie les voies de recours à sa disposition. La société présentera au tribunal de commerce un nouveau plan de sauvegarde dans le délai imparti de 3 mois. Cette décision ne remet pas en cause par ailleurs les opérations passées ni l'exploitation du groupe.

Le sens de la décision de la cour d'appel à Londres est donc déterminant pour Sequana et compte tenu des enjeux qu'elle représente, Sequana définira et présentera sa stratégie une fois celle-ci devenue publique.

## Transactions avec les parties liées

---

Il est rappelé que dans le cadre de l'introduction en bourse d'Antalis, un contrat de prestation de services a été conclu entre Sequana et sa filiale Antalis, aux termes duquel Sequana s'est engagée à fournir à Antalis un certain nombre de services, soit pour des périodes transitoires prédéfinies, soit sur une base continue aussi longtemps que Sequana détiendra, directement ou indirectement, plus de 50 % du capital ou des droits de vote de la société (et, si Sequana venait à ne plus détenir une participation majoritaire au sein de la société, pour une période transitoire dont le délai est contractuellement prédéfini et varie en fonction du service ou de la prestation en cause).

Par ailleurs, l'introduction en bourse d'Antalis le 12 juin 2017 a entraîné la sortie de la société du périmètre d'intégration fiscale de Sequana avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2017.

Enfin, dans le cadre de sa recherche de financements nécessaires à son exploitation et à celle d'Arjowiggins, la société a conclu avec Bpifrance Participations, par ailleurs actionnaire à 15,42 % du capital, des prêts pour un montant global en principal de 61 millions d'euros, remboursables en numéraire ou, pour certains également en actions Antalis au choix du prêteur et qui sont pour la plupart garantis par des nantissements d'actions Antalis. Les conditions de ces prêts sont décrites dans le document de référence 2017 déposé auprès de l'AMF le 27 avril 2018 sous le n° D.18-438 ainsi que ci-dessus pour les prêts conclus au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2018.

Les éventuelles incidences des transactions conclues avec des parties liées sur la situation financière ou les résultats de la société sont décrites dans les notes aux états financiers consolidés condensés du 1<sup>er</sup> semestre 2018.



# ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS CONDENSÉS INTERMÉDIAIRES

## Bilan consolidé

### Actif

En millions d'euros	Notes	30.06.2018	31.12.2017
<b>Actifs non courants</b>			
Goodwill	4	141,9	196,8
Autres immobilisations incorporelles		41,6	44,5
Immobilisations corporelles		45,2	124,4
Actifs financiers non courants		6,8	5,3
Actifs d'impôts différés		7,3	8,6
Autres actifs non courants	5	144,5	135,1
<b>Sous-total actifs non courants</b>		<b>387,3</b>	<b>514,7</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks et en-cours		211,0	299,2
Clients et comptes rattachés	5	392,7	416,5
Autres débiteurs	5	96,0	110,6
Actifs financiers courants		8,1	6,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie		89,0	128,8
<b>Sous-total actifs courants</b>		<b>796,8</b>	<b>961,8</b>
Actifs destinés à être cédés	3	260,7	33,7
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 444,8</b>	<b>1 510,2</b>

### Passif

En millions d'euros	Notes	30.06.2018	31.12.2017
<b>Capitaux propres</b>			
Capital social		65,2	65,2
Primes liées au capital		109,1	109,1
Réserves de conversion		(114,9)	(111,9)
Report à nouveau et autres réserves consolidées		59,2	111,4
<b>Capitaux propres – part du groupe</b>		<b>118,6</b>	<b>173,8</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		26,4	47,1
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>145,0</b>	<b>220,9</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Provisions	6	55,4	95,4
Emprunts et dettes financières	8	299,9	30,2
Passifs d'impôts différés		2,2	1,4
Autres passifs non courants		-	8,4
<b>Sous-total passifs non courants</b>		<b>357,5</b>	<b>135,4</b>
<b>Passifs courants</b>			
Provisions	6	20,7	17,8
Emprunts et dettes financières	8	201,8	433,3
Fournisseurs et comptes rattachés		305,0	472,8
Autres créditeurs		181,9	200,0
<b>Sous-total passifs courants</b>		<b>709,4</b>	<b>1 123,9</b>
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	3	232,9	30,0
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 444,8</b>	<b>1 510,2</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## Compte de résultat consolidé <sup>(1)</sup>

En millions d'euros	Notes	Semestre clos le 30 juin	
		2018	2017
Chiffre d'affaires		1 197,3	1 223,4
Achats consommés et variation des stocks		(817,8)	(833,1)
Charges de personnel		(150,3)	(152,1)
Charges externes		(115,6)	(113,9)
Impôts et taxes		(1,7)	(1,9)
Dotations aux amortissements		(10,4)	(10,2)
Dotations et reprises de provisions		-	1,4
Autres produits et charges liés à l'activité courante		(79,2)	(83,9)
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>22,3</b>	<b>29,7</b>
Autres produits opérationnels		5,5	6,0
Autres charges opérationnelles		(83,8)	(16,1)
<b>Autres produits et charges opérationnels</b>	9	<b>(78,3)</b>	<b>(10,1)</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>(56,0)</b>	<b>19,6</b>
Coût de l'endettement financier net		(16,8)	(13,4)
Autres produits et charges financiers		(2,9)	5,0
<b>Résultat financier</b>	10	<b>(19,7)</b>	<b>(8,4)</b>
(Charge)/produit d'impôts	11	(0,4)	(3,6)
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>(76,1)</b>	<b>7,6</b>
Résultat net des activités abandonnées	3	(12,9)	(4,8)
<b>RESULTAT NET</b>		<b>(89,0)</b>	<b>2,8</b>
Part attribuable aux :			
- Actionnaires de Sequana		(71,4)	2,7
- Participations ne donnant pas le contrôle		(17,6)	0,1
<b>Résultat net par action</b>			
- Nombre d'actions moyen pondéré en circulation		64 789 569	64 904 303
- Nombre d'actions retenues après dilution		64 789 569	64 904 303
<b>Résultat net par action (en euros)</b>			
- Résultat des activités poursuivies		(0,90)	0,12
- Résultat des activités abandonnées		(0,20)	(0,07)
- Résultat de l'ensemble consolidé		(1,10)	0,04
<b>Résultat dilué net par action (en euros)</b>			
- Résultat des activités poursuivies		(0,90)	0,12
- Résultat des activités abandonnées		(0,20)	(0,07)
- Résultat de l'ensemble consolidé		(1,10)	0,04

(1) La présentation du compte de résultat consolidé 2017 tient compte rétrospectivement de l'application de la norme IFRS 5 aux divisions Sécurité, Graphique et Papiers de création d'Arjowiggins, dont la contribution est reclassée sur la ligne résultat des activités abandonnées compte-tenu des cessions et projets de cession exposés dans la note 1.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## État consolidé du résultat net global

En millions d'euros	Notes	Semestre clos le 30 juin	
		2018	2017
Résultat net des activités poursuivies		(76,1)	7,6
Résultat net des activités abandonnées	3	(12,9)	(4,8)
<b>Résultat net</b>		<b>(89,0)</b>	<b>2,8</b>
<b>Éléments recyclables en résultat net</b>		<b>(4,2)</b>	<b>(16,4)</b>
Écarts de conversion		(4,2)	(16,4)
<b>Éléments non recyclables en résultat net</b>		<b>18,7</b>	<b>(0,6)</b>
Gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés		21,3	0,6
Impact fiscal des gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés		(2,6)	(1,2)
<b>Total des autres éléments du résultat global</b>		<b>14,5</b>	<b>(17,0)</b>
<b>RÉSULTAT NET GLOBAL</b>		<b>(74,5)</b>	<b>(14,2)</b>
Dont :			
- Part revenant aux actionnaires de Sequana		(57,2)	(14,1)
- Part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle		(17,3)	(0,1)

## Tableau de variation des capitaux propres consolidés

En millions d'euros	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 2017</b>	65 183 351	65,2	163,2	(94,3)	255,5	389,6	0,6	390,2
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>	-	-	(54,1)	-	-	(54,1)	54,1	-
<b>Capitaux propres au 30 juin 2017</b>	65 183 351	65,2	109,1	(110,7)	257,8	321,4	54,6	376,0
Résultat net	-	-	-	-	(117,6)	(117,6)	(23,9)	(141,5)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(1,2)	(22,6)	(23,8)	(1,9)	(25,7)
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	0,7	0,7	(0,1)	0,6
Remise d'actions Antalis en remboursement de prêts <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	(18,4)	(18,4)	18,4	-
Incidence du remboursement en actions <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	11,5	11,5	-	11,5
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2017</b>	65 183 351	65,2	109,1	(111,9)	111,4	173,8	47,1	220,9
Résultat net	-	-	-	-	(71,4)	(71,4)	(17,6)	(89,0)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(3,0)	17,2	14,2	0,3	14,5
Autres mouvements	-	-	-	-	2,0	2,0	(2,0)	-
Distribution de dividendes <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	-	-	(1,4)	(1,4)
<b>Capitaux propres au 30 juin 2018</b>	65 183 351	65,2	109,1	(114,9)	59,2	118,6	26,4	145,0

(1) Dividende en nature ayant porté sur 18,3 % des titres Antalis, l'intégralité de ces actions étant désormais cotée sur Euronext Paris

(2) Voir note 8.

(3) Part des participations ne donnant pas le contrôle dans le dividende versé par Antalis en juin 2018.

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	
		2018	2017
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>			
<i>Activités poursuivies</i>			
Résultat opérationnel		(56,1)	19,8
<i>Élimination 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	12	61,6	0,6
Plus ou moins-values de cession	12	(0,2)	(6,1)
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie	12	(1,1)	-
<b>Capacité d'autofinancement</b>		<b>4,2</b>	<b>14,3</b>
Impôts versés		(2,3)	(2,7)
Variation du besoin en fonds de roulement opérationnel	12	(53,2)	(5,5)
Variation des prêts et dépôts de garantie		(2,3)	(3,9)
<b>Flux net de trésorerie opérationnel des activités poursuivies</b>		<b>(53,6)</b>	<b>2,2</b>
<b>Flux net de trésorerie opérationnel des activités abandonnées</b>	3	<b>9,8</b>	<b>(14,3)</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles (i)</b>		<b>(43,8)</b>	<b>(12,1)</b>
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>			
<i>Activités poursuivies</i>			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(8,9)	(6,9)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		0,2	12,0
Incidence des variations de périmètre	12	(24,1)	(3,4)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement des activités poursuivies</b>		<b>(32,8)</b>	<b>1,7</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement des activités abandonnées</b>	3	<b>(3,8)</b>	<b>(4,4)</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (ii)</b>		<b>(36,6)</b>	<b>(2,7)</b>
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations de financement</b>			
<i>Activités poursuivies</i>			
Variation nette des emprunts et dettes financières		64,0	(48,9)
Frais financiers nets		(13,1)	(12,7)
Distribution de dividendes (participations ne donnant pas le contrôle)		(1,4)	-
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement des activités poursuivies</b>		<b>49,5</b>	<b>(61,6)</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement des activités abandonnées</b>	3	<b>(8,5)</b>	<b>15,3</b>
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations de financement (iii)</b>		<b>41,0</b>	<b>(46,3)</b>
Incidence des effets de conversion (iv)		(1,2)	(2,5)
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE (i+ii+iii+iv)</b>		<b>(40,6)</b>	<b>(63,6)</b>
Trésorerie à l'ouverture		125,7	159,8
Trésorerie à la clôture		85,1	96,2
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRESORERIE</b>		<b>(40,6)</b>	<b>(63,6)</b>
<b>Analyse de la trésorerie à la clôture</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		89,1	99,2
Concours bancaires courants et soldes bancaires créditeurs		(4,0)	(3,0)
<b>Trésorerie à la clôture</b>		<b>85,1</b>	<b>96,2</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers

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

- ♦ La fabrication de papiers recyclés et de spécialité avec Arjowiggins, détenue à 100 % ;
- ♦ La distribution professionnelle de papiers et produits d'emballage avec Antalis, détenue à 75 %.

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 arrêtés par le conseil d'administration du 24 septembre 2018.

---

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

---

#### Litige opposant Sequana à BAT Industries Plc

Il est rappelé que Sequana, qui a fait appel de la décision rendue par la *High Court of Justice* à Londres, n'a pas comptabilisé de provision au titre de ce litige, continuant de considérer qu'elle dispose d'arguments juridiques solides à faire valoir. Les détails de ce litige et des étapes de procédure intervenues en 2018 sont rappelés et exposés en note 6.

#### Refinancement du groupe Antalis

Dans la perspective de l'échéance fin 2018 de ses principaux contrats de financement et dans le prolongement de son introduction en bourse, Antalis avait initié dès la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2017 un projet destiné à refinancer son contrat de crédit syndiqué tout en sécurisant sa liquidité à long terme afin de disposer des moyens nécessaires à son développement.

Les démarches poursuivies par le groupe pour permettre de conclure ce refinancement se sont traduites par l'entrée en vigueur le 31 mai 2018 d'un accord avec les prêteurs du contrat de crédit syndiqué, portant sur une extension de la maturité de ce dernier au 31 décembre 2021, assortie d'un réaménagement de ses conditions (voir note 8). Le principal programme d'affacturage de créances commerciales a fait l'objet d'un accord simultané entré en vigueur le 28 juin prévoyant un alignement sur la même durée de la disponibilité de cette source de financement également importante pour le groupe. Antalis a ainsi sécurisé pour les 4 prochaines années le financement de sa liquidité et peut ainsi poursuivre sa stratégie de croissance externe.

Les coûts engagés dans le cadre de cette opération se traduisent sur la période par une charge de près de 8 millions d'euros comptabilisée en autres charges opérationnelles.

#### Sortie des activités de production industrielle

Arjowiggins a rendu public début juillet un projet de cession de ses deux divisions opérationnelles Graphique et Papiers de création à Fineska BV, contrôlée par le groupe privé d'investissement Andlinger & Company.

Ce projet qui fait l'objet d'un accord ferme des parties a déjà reçu l'approbation des instances représentatives du personnel concernées et l'autorisation des autorités de la concurrence. La clôture de cette opération marquant le désengagement complet de Sequana dans la production de papier devrait avoir lieu au 4<sup>ème</sup> trimestre 2018.

La valeur brute de cette transaction s'élève à 125 millions d'euros et, après déduction des dettes et autres passifs exigibles au moment de la clôture de l'opération, le prix de cession net encaissé par le groupe n'aura qu'une incidence limitée sur la trésorerie consolidée.

Ces activités ont réalisé un chiffre d'affaires de 528 millions d'euros en 2017, soit près de 20 % du chiffre d'affaires consolidé de Sequana.

La contribution nette au compte de résultat consolidé du 1<sup>er</sup> semestre 2018 du périmètre couvert par la transaction est présentée conformément à la norme IFRS 5 sur la ligne résultat des activités abandonnées, et il en est de même pour la présentation rétrospective du compte de résultat de la période comparative. Les postes de bilan associés ont été reclassés en actifs et passifs destinés à être cédés au 30 juin 2018, y compris les dépréciations d'immobilisations corporelles des usines concernées que le groupe avait comptabilisées à l'occasion des tests de pertes de valeurs des exercices précédents.

Les conditions de la transaction ont cependant conduit le groupe à comptabiliser une reprise partielle de ces dépréciations dès le 1<sup>er</sup> semestre 2018, pour un montant net de 15 millions d'euros, présenté au sein du résultat des activités abandonnées au compte de résultat.

### Cession de la société Arjowiggins Security

Face aux difficultés persistantes de la division papier pour billets de banque d'Arjowiggins, le groupe avait annoncé dès 2016 étudier les options permettant de redresser cette activité dont les résultats pénalisaient fortement le groupe et en particulier sa trésorerie. La société néerlandaise Arjowiggins Security BV (usine de VHP aux Pays-Bas) avait ainsi été cédée à Oberthur Fiduciaire au mois de juillet 2017, sans incidence significative sur le compte de résultat de l'exercice.

En parallèle, un processus de sortie organisée du reste de la division Sécurité avait été engagé pour la société française Arjowiggins Security (usine de Crèvecœur). Ce processus a abouti au mois d'avril 2018 avec la cession de cette filiale à Blue Motion Technologies Holding, conseillé par Parter Capital Group, opération ayant permis au groupe de sortir définitivement du marché du papier pour billets de banque. Cette activité est désormais abandonnée au sens de la norme IFRS 5, avec pour conséquence de la même manière le reclassement de ses produits et charges sur une ligne dédiée du compte de résultat 2018 et 2017, et de ses actifs et passifs sur deux lignes dédiées du bilan au 31 décembre 2017 (cf. note 3). Les conditions de la transaction prévoyaient en particulier un engagement d'Arjowiggins de contribuer à la date de cession aux besoins de financement identifiés par le repreneur pour redresser cette activité, et c'est ainsi que le groupe a comptabilisé une moins-value de l'ordre de 19 millions d'euros lors de la cession de cet actif, dont la valeur résiduelle nette avait été intégralement dépréciée fin 2017.

### Nouveaux financements

Comme il l'avait annoncé, le groupe a poursuivi en 2018 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 2018 puis à nouveau de 10 millions d'euros en juillet 2018, contractés par la société-mère auprès de son actionnaire Bpifrance Participations (cf. note 8).

Les fonds ainsi mis à disposition de Sequana ont été apportés à Arjowiggins afin de lui permettre de subvenir aux besoins d'exploitation de son groupe.

### Valorisation d'Antalis

Compte-tenu du nombre de titres Antalis que le groupe est désormais engagé à remettre ou à céder pour faire face en particulier aux obligations de remboursement des prêts consentis par Bpifrance Participations, dont le solde s'élevait au 30 juin à 65 millions d'euros, il est probable que Sequana perde le contrôle d'Antalis à moyen terme. Dans ce contexte, le test de perte de valeur du goodwill alloué à Antalis lors de l'acquisition en 2000 du groupe AWA par Worms et cie, mis à jour au 30 juin 2018, a entraîné la dépréciation de la valeur résiduelle de ce dernier pour un montant de 56 millions d'euros, comptabilisé dans les autres charges opérationnelles (voir note 4).

### Acquisitions dans la distribution

Le groupe a acquis lors du 1<sup>er</sup> trimestre 2018 l'activité de distribution de produits d'Emballage d'Alos en Suède, qui réalise un chiffre d'affaires annuel d'environ 6 millions d'euros.

Courant juin, Antalis a également finalisé l'acquisition de l'activité de distribution de papiers d'IGEPA en Suède et en Norvège, qui représente un chiffre d'affaires annuel de l'ordre de 10 millions d'euros. Les conditions de cette dernière transaction se sont traduites par un écart d'acquisition négatif (badwill) d'environ 1 million d'euros, comptabilisé au compte de résultat de la période au sein des autres produits opérationnels.

Hormis ce dernier élément, l'incidence de ces acquisitions sur le compte de résultat du 1<sup>er</sup> semestre est peu significative.

### Annulation de la condamnation d'Antalis pour pratiques anticoncurrentielles en Espagne

Une ancienne filiale espagnole d'Antalis de production d'enveloppes avait fait l'objet en 2013 d'une amende de près de 5 millions d'euros de la part des autorités locales de la concurrence. Dans le cadre d'une révision de ce jugement intervenue début 2018, le groupe a été informé que sa condamnation était finalement ramenée à un montant largement inférieur et s'est vu rembourser la majeure partie de l'amende payée à l'époque. Ce remboursement a été comptabilisé en autres produits opérationnels pour 4,4 millions d'euros dans le compte de résultat de la période.

### Projet de cession des activités d'Antalis en Afrique du sud

Le 13 juillet 2018, Antalis annonce avoir signé un accord ferme avec l'équipe de management locale portant sur la cession de ces activités, qui représentent un chiffre d'affaires annuel de 70 millions d'euros, pour une valeur d'entreprise de l'ordre de 8 millions d'euros. Cette cession sera finalisée fin septembre.

Au 30 juin 2018, les postes de bilan de ce groupe d'actifs sont présentés, conformément à la norme IFRS5, en actifs et passifs destinés à être cédés (voir note 3). Compte-tenu des conditions prévues par l'accord, la valeur nette de ces actifs a été dépréciée dans les comptes du 1<sup>er</sup> semestre pour un montant de 7,5 millions d'euros, enregistré dans les autres charges opérationnelles.

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



### a) Référentiel appliqué

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2018 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 2017, tels qu'ils sont inclus dans le document de référence déposé par Sequana auprès de l'AMF le 27 avril 2018.

### b) Continuité d'exploitation et base de préparation

Les comptes clos au 30 juin 2018 ont été arrêtés en retenant la convention comptable de continuité d'exploitation.

Les conventions de trésorerie du groupe Antalis sont strictement indépendantes du reste du groupe Sequana, conformément en particulier aux contrats de crédit dont cette activité dispose en propre. Ces contrats ont fait l'objet en 2018 d'accords de refinancement selon des modalités décrites dans la note 1 qui lui permettront d'assurer son exploitation et sa liquidité au cours des prochains exercices.

Concernant Sequana et Arjowiggins, la convention de continuité d'exploitation repose sur la capacité de cette partie du groupe à disposer des ressources nécessaires pour faire face à ses obligations au cours des 12 prochains mois, qui représentent un besoin de trésorerie estimé à 25 millions d'euros. Cette estimation et le financement de ce besoin reposent notamment sur les hypothèses structurantes suivantes, dans lesquelles le groupe est confiant :

- un jugement favorable de la Cour d'appel à Londres dans le litige qui oppose la société à BAT (cf. notes 1 et 6),
- la finalisation de la cession des activités Graphique et Papiers de Création prévue au 4<sup>ème</sup> trimestre 2018 (cf. note 1),
- le report d'un an actuellement en discussion des échéances à court terme des différents prêts octroyés par Bpifrance Participations postérieurement à l'entrée en sauvegarde, dont le montant total en principal s'élève à 50 millions d'euros à échéance fin janvier 2019 (cf. note 8) ;
- la disponibilité de ressources complémentaires provenant de la cession d'autres actifs.

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2018 ont par ailleurs été établis selon des méthodes comptables identiques à celles appliquées pour l'établissement des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017, à l'exception des éléments mentionnés ci-dessous et des normes IFRS 15 et IFRS 9 entrées en vigueur au 1er janvier 2018.

La norme IFRS 9 sur les instruments financiers a notamment pour conséquence de revisiter les dispositions d'IAS 39 sur la comptabilisation du risque attaché aux créances clients. La provision pour dépréciation de ces créances telle qu'elle figurait au bilan de Sequana à la date de ce changement de méthode n'a cependant pas été ajustée, dans la mesure où le montant comptabilisé était peu différent de celui qui aurait été retenu en appliquant la méthode introduite par la nouvelle norme. Sa première application a donc été sans incidence significative sur les comptes consolidés du 1<sup>er</sup> semestre 2018.

La norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients » remplace quant à elle toutes les normes et interprétations existantes relatives à la reconnaissance du revenu. Le groupe n'a pas identifié de contradiction entre les dispositions de cette norme et ses pratiques en la matière, et son adoption n'a donc pas eu d'incidence significative sur les comptes de Sequana. Plus spécifiquement, les revenus provenant de la vente de marchandises sont reconnus à la date de transfert du contrôle au client, qui correspond généralement à la date de livraison, et les montants facturés par les clients ne sont en général pas représentatifs d'un service distinct reçu du client, ils sont traités comme des remises en déduction du chiffre d'affaires. Corrélativement, les montants facturés aux fournisseurs ne sont pas considérés comme séparables des achats de produits et sont traités comme une réduction du coût d'achat des produits.

Pour les activités "fabrication" d'Antalis, qui représentent environ 30% du revenu dans la distribution, les produits sont expédiés directement de l'usine du fournisseur fabricant vers le client, sans transiter par les entrepôts du groupe. Compte tenu cependant du fait que le groupe :

- (i) assume la responsabilité de la bonne exécution de la commande passée par le client,
- (ii) négocie les prix de vente au client et
- (iii) assume les risques d'inventaires pendant la phase de transit et en cas de retour client,

il est avéré qu'Antalis intervient comme principal dans ce type de transaction et le groupe est donc fondé à reconnaître le chiffre d'affaires pour le montant brut facturé au client.

Les autres normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union européenne au 30 juin 2018 et d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018 n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés intermédiaires condensés du semestre clos le 30 juin 2018, ni sur ceux du semestre clos le 30 juin 2017.

Enfin, 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 2018. Ce taux est obtenu à partir des taux d'impôt en vigueur et des prévisions de résultat avant impôts pour l'exercice 2018 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 2018 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 ses états financiers consolidés, à l'exception de la norme IFRS 16 qui entrera en application le 1er janvier 2019. Cette dernière impose en effet aux preneurs dans la plupart des contrats de location la comptabilisation d'un actif et d'un passif au titre des loyers futurs, et le groupe anticipe qu'elle aura des incidences significatives sur ses états financiers, notamment sur la présentation du bilan consolidé. Le recensement et l'évaluation des contrats de location susceptibles d'être retraités sont en cours.

### 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 2018 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

#### 2018

Comme indiqué à la note 1, Antalis a acquis au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2018 l'activité de distribution de produits d'emballage d'Alos en Suède qui réalise un chiffre d'affaires d'environ 6 millions d'euros et au 2<sup>ème</sup> trimestre l'activité de distribution de papiers d'IGEPA en Suède et en Norvège qui représente un chiffre d'affaires annuel d'environ 10 millions d'euros.

Ces transactions ont pris dans les deux cas la forme d'un achat de fonds de commerce et du besoin en fonds de roulement associé, comprenant essentiellement des stocks. Un goodwill a été reconnu pour 1,9 million d'euros sur Alos tandis qu'un écart d'acquisition négatif (*badwill*) net de 1,1 million d'euros sur IGEPA Norvège et Suède a été comptabilisé en autres produits opérationnels au 1<sup>er</sup> semestre. La contribution en chiffre d'affaires et à l'EBITDA de ces deux acquisitions sur le 1<sup>er</sup> semestre 2018 est négligeable compte tenu des dates d'acquisition.

L'incidence de ces deux transactions sur le bilan consolidé peut se résumer comme suit :

En millions d'euros	Acquisitions 2018
<b>Prix d'acquisition (i)</b>	<b>4,2</b>
Immobilisations	-
Besoin en fonds de roulement	4,1
Provisions	(0,4)
Autres actifs (passifs) nets	(0,3)
<b>Actif net acquis (ii)</b>	<b>3,4</b>
<b>Goodwill (Badwill) net calculé (i-ii)</b>	<b>0,8</b>

## 2017

Aucune variation significative du périmètre opérationnel ou juridique résultant d'acquisitions n'était intervenue au cours de l'exercice précédent.

### Cessions

#### Sortie de l'activité billets de banque

Du fait des transactions conclues en 2017 (Arjowiggins Security BV) et 2018 (Arjowiggins Security SAS), dont les conditions et conséquences sont décrites dans la note 1, cette activité est abandonnée au sens de la norme IFRS 5.

#### Activités abandonnées

Outre l'activité billet de banque comme rappelé ci-dessus, le périmètre des activités abandonnées du groupe comprend les divisions Graphique et Papier de création d'Arjowiggins. Leur contribution au compte de résultat et au tableau de flux de trésorerie consolidés est détaillée comme suit :

En millions d'euros	2018	2017
<b>Arjowiggins (Activité billets de banque et divisions Graphique et Papiers de création)</b>		
Chiffre d'affaires	272,3	323,1
Charges opérationnelles courantes	(276,8)	(319,1)
Charges opérationnelles non courantes (nettes)	17,2	(3,4)
Résultat de cession de l'activité <sup>(1)</sup>	(18,8)	-
Résultat financier net	(5,5)	(3,6)
<b>Profit (perte) avant impôt</b>	<b>(11,6)</b>	<b>(3,0)</b>
Charge d'impôts	(1,2)	(1,9)
<b>Profit (perte) après impôt</b>	<b>(12,8)</b>	<b>(4,9)</b>
<b>RÉSULTAT NET D'IMPÔT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES</b>	<b>(12,8)</b>	<b>(4,9)</b>

(1) Moins-value de cession de la société Arjowiggins Security (voir note 1).

En millions d'euros	2018	2017
<b>Arjowiggins (Activité billets de banque et divisions Graphique et Papiers de création)</b>		
Activités opérationnelles	9,8	(14,3)
Activités d'investissement	(3,8)	(4,4)
Opérations de financement	(8,5)	15,3
<b>TOTAL FLUX NET DE TRÉSORERIE</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(3,4)</b>

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

Ils sont détaillés comme suit :

En millions d'euros	30.06.2018			31.12.2017
	Antalis	Arjowiggins	Total	
<b>Actifs destinés à être cédés</b>				
Immobilisations incorporelles	-	2,6	2,6	-
Immobilisations corporelles	-	98,3	98,3	3,2
Autres actifs non courants	-	2,2	2,2	0,3
Stocks et en-cours	6,2	90,7	96,9	7,1
Clients et comptes rattachés	11,0	23,3	34,3	15,5
Impôts différés actifs	-	1,4	1,4	-
Autres actifs courants	0,8	13,9	14,7	2,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,3	3,9	10,2	4,9
<b>TOTAL DES ACTIFS DESTINÉS A ETRE CÉDÉS</b>	<b>24,3</b>	<b>236,3</b>	<b>260,6</b>	<b>33,7</b>
<b>Passifs associés aux actifs destinés à être cédés</b>				
Provisions	1,2	23,2	24,4	7,1
Emprunts et dettes financières	0,2	30,1	30,3	2,4
Passifs d'impôts différés	-	0,5	0,5	-
Fournisseurs et comptes rattachés	13,3	97,0	110,3	9,9
Autres passifs courants	4,2	63,1	67,3	10,6
<b>TOTAL DES PASSIFS ASSOCIÉS AUX ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS</b>	<b>18,9</b>	<b>213,9</b>	<b>232,8</b>	<b>30,0</b>

Au 31 décembre 2017 les actifs du groupe destinés à être cédés et les passifs associés correspondaient principalement à la société Arjowiggins Security, cédée en avril 2018. Au 30 juin 2018, il s'agit de ceux des activités africaines d'Antalis et des divisions Graphique et Papier de création d'Arjowiggins (cf. note 1).

## Note 4 - Goodwill

En millions d'euros	30.06.2018	31.12.2017
<b>Solde au 1er janvier</b>		
Valeur brute	979,2	984,1
Amortissements et dépréciations cumulés	(782,4)	(679,4)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>196,8</b>	<b>304,7</b>
Entrées en consolidation de filiales <sup>(1)</sup>	1,9	0,3
Écarts de conversion	(1,0)	(3,3)
Pertes de valeur <sup>(2)</sup>	(55,7)	(104,8)
Autres mouvements	-	(0,1)
<b>Solde au 31 décembre</b>		
Valeur brute	927,6	979,2
Amortissements et dépréciations cumulés	(785,7)	(782,4)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>141,9</b>	<b>196,8</b>

(1) Voir notes 1 et 3.

(2) Comme indiqué à la note 1, le groupe a procédé, au 30 juin 2018, à l'identification d'indices de perte de valeur du goodwill historique alloué par Sequana à Antalis. Ceci s'est fait, comme lors de la clôture annuelle au 31 décembre 2017, dans le contexte d'une perte de contrôle probable de cette filiale à moyen terme nécessitant la prise en compte de l'évolution des données de marché sous-tendant sa valorisation. La dépréciation complémentaire comptabilisée au 1er semestre 2018 tient ainsi compte des paramètres dont le groupe dispose pour évaluer cet actif au 30 juin 2018, au nombre desquels figure le cours de bourse d'Antalis.

Les goodwill par UGT sont détaillés comme suit.

En millions d'euros	30.06.2018	31.12.2017
Antalis - Goodwill groupe	-	55,7
Antalis - France	11,7	11,7
Antalis - Royaume-Uni	25,0	25,0
Antalis - Suisse	8,6	8,5
Antalis - Europe centrale et orientale	12,0	12,6
Antalis - Pays Baltes et Russie	24,4	24,4
Antalis - Pays nordiques	4,4	2,5
Antalis - Amérique du Sud	29,2	29,8
Antalis - Emballage industriel	26,6	26,6
<b>VALEUR NETTE - GOODWILL</b>	<b>141,9</b>	<b>196,8</b>

## Note 5 - Autres actifs

### Analyse par nature des valeurs nettes

En millions d'euros	30.06.2018	31.12.2017
<b>AUTRES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>144,5</b>	<b>135,1</b>
Régimes de retraite à prestations définies en position de surplus net	127,5	108,1
Autres actifs liés aux avantages au personnel	6,9	6,8
Ecart de valeur amortissable sur opération de cession-bail <sup>(1)</sup>	-	5,8
Crédits d'impôts et créances d'impôts exigibles	10,1	14,4
<b>CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS</b>	<b>392,7</b>	<b>416,5</b>
Valeur brute	410,4	436,5
Provision pour dépréciation	(17,7)	(20,0)
<b>AUTRES DÉBITEURS</b>	<b>96,0</b>	<b>110,6</b>
Crédits d'impôts et créances d'impôts exigibles	10,5	10,3
Créances d'impôts indirects	7,7	17,1
Créances sur cession d'immobilisations	0,2	0,2
Avances et acomptes fournisseurs	4,1	3,9
Instruments dérivés	0,1	0,1
Autres créances courantes <sup>(2)</sup>	73,4	79,0

(1) Cet écart né en 2015 dans le cadre d'un financement conclu pour l'un des sites de la branche Arjowiggins Graphique était amorti sur une durée de 5 ans. Il a été repris intégralement en résultat au 30 juin 2018 du fait du projet de cession de cette branche.

(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 6 - Provisions

### Analyse par nature des provisions

	Part courante		Part non courante	
	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2018	31.12.2017
Restructurations	1,8	6,6	0,5	2,3
Litiges et risques environnementaux	3,6	4,4	4,9	5,0
Retraite et avantages assimilés	12,2	2,8	43,6	80,2
Autres provisions	3,0	4,0	6,4	7,9
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>20,6</b>	<b>17,8</b>	<b>55,4</b>	<b>95,4</b>

## Variation du premier semestre 2018 des provisions

En millions d'euros	Solde d'ouverture	Dotation de la période	Reprise de la période (provisions utilisées)	Reprise de la période (provisions non utilisées)	Reclassement en passifs à céder	Autres mouvements	Solde de clôture
Restructurations	8,9	2,9	(3,1)	-	(6,4)	-	2,3
Litiges et risques environnementaux	9,4	0,1	-	-	(0,4)	(0,5)	8,6
Retraite et avantages assimilés	83,0	1,7	(4,7)	(0,2)	(18,8)	(5,3)	55,7
Autres provisions	11,9	0,7	(2,1)	-	(1,5)	0,4	9,4
<b>TOTAL</b>	<b>113,2</b>	<b>5,4</b>	<b>(9,9)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(27,1)</b>	<b>(5,4)</b>	<b>76,0</b>
<b>Impact au compte de résultat inscrit sur les lignes suivantes</b>							
Dotation aux provisions - Résultat opérationnel courant	-	2,1	-	(0,2)	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	3,3	-	-	-	-	-

## 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 2017, 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 2017. Ce litige fait cependant l'objet d'une provision de 2 millions d'euros au bilan depuis le 31 décembre 2017, correspondant à la meilleure estimation du management de la sortie de ressources nécessaires pour y mettre un terme, montant 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 2018.

### 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 le document de référence 2017 (dépôt AMF n° D.18-0438 en date du 27 avril 2018) à la lecture duquel la société renvoie pour l'historique de ce contentieux ouvert par BAT depuis fin 2013.

À la suite des décisions rendues en 1<sup>ère</sup> instance par la High Court of Justice à Londres les 11 juillet 2016 et 10 février 2017, chacune des parties a interjeté appel devant la Cour d'appel d'Angleterre et du pays de Galles (Court of Appeal of England and Wales) à Londres. Sequana a toujours considéré qu'elle avait, après avis de ses conseils, de solides arguments juridiques à faire valoir, notamment sur l'application de l'article 423 de l'Insolvency Act concernant le 2<sup>nd</sup> dividende de 135 millions d'euros reçu en mai 2009. En conséquence, ce litige ne fait pas l'objet de provision dans les comptes du groupe.

Les audiences devant la Cour d'appel à Londres ont eu lieu en juin 2018 et Sequana attend désormais la décision qui doit être rendue en principe avant la fin de l'année 2018. Même si, comme dans tout procès, l'issue de ce litige reste soumise à l'aléa judiciaire, le groupe reste confiant quant à une issue favorable. Préalablement à ces audiences, BAT a décidé d'abandonner ses demandes relatives au versement du 1<sup>er</sup> dividende de 443 millions d'euros et l'arrêt attendu en Angleterre par Sequana ne devrait donc plus porter que sur le remboursement du 2<sup>nd</sup> dividende de 135 millions d'euros.

En France, le groupe BAT a formé des recours contre toutes les décisions rendues par le tribunal de commerce de Nanterre relatifs à la sauvegarde ou à l'opération de mise en distribution en juin 2017 d'actions Antalis au profit des actionnaires de la société. Aucun de ces recours n'a abouti, le tribunal de commerce de Nanterre ayant, après avoir entendu l'avis de M. le Procureur de la République, chaque fois débouté le groupe BAT de ses demandes. BAT ayant interjeté appel des décisions rendues en 1<sup>ère</sup> instance, la Cour d'appel de Versailles a débouté BAT de ses actions contre le jugement d'ouverture de la sauvegarde (arrêt du 12 juin 2018) et contre le jugement ayant rejeté la tierce opposition de BAT contre l'ordonnance du juge commissaire ayant autorisé la distribution par Sequana d'un dividende en actions Antalis, permettant ainsi l'introduction en bourse de cette filiale (1<sup>er</sup> arrêt du 18 septembre 2018).

La même Cour d'appel de Versailles a en revanche décidé de déclarer recevable la tierce opposition du groupe BAT contre le jugement du tribunal de commerce du 12 juin 2017 ayant approuvé le plan de sauvegarde de Sequana et, rétractant ledit jugement, de rejeter le plan de sauvegarde en cours et d'ouvrir une nouvelle période d'observation de 3 mois (2<sup>nd</sup> arrêt du 18 septembre 2018).



La Cour d'appel de Versailles a estimé que le plan de sauvegarde aurait dû inclure dans son échéancier l'intégralité des créances produites, sans écarter les créances contestées, en ce inclus celle déclarée par le groupe BAT (correspondant au remboursement du 1<sup>er</sup> dividende de 443 millions d'euros et du 2<sup>nd</sup> dividende de 135 millions d'euros, majorés des intérêts et des pénalités) et non se limiter uniquement au montant du 2<sup>nd</sup> dividende, au seul remboursement duquel Sequana a été en principal condamnée par la *High Court of Justice* à Londres le 10 février 2017.

Sequana conteste le bien-fondé de cette décision, a fortiori alors que le groupe BAT a lui-même renoncé à sa demande concernant le 1<sup>er</sup> dividende avant les audiences devant la Cour d'appel en Angleterre en juin 2018, et étudie les voies de recours à sa disposition. La société présentera au tribunal de commerce un nouveau plan de sauvegarde dans le délai imparti de 3 mois. Cette décision ne remet pas en cause par ailleurs les opérations passées ni l'exploitation du groupe.

## Note 7 - Avantages au personnel

### Réconciliation du montant net comptabilisé

En millions d'euros	30.06.2018	31.12.2017
Provisions pour retraite et autres avantages au personnel (cf. note 5)	(55,7)	(83,0)
Régimes de retraite à prestations définies en position de surplus net (cf. note 6)	127,5	108,1
<b>MONTANT NET COMPTABILISÉ</b>	<b>71,8</b>	<b>25,1</b>

Les régimes de retraite en position de surplus comptable (conformément à IAS 19) concernent les salariés présents et passés des sociétés anglaises du groupe et pour la majeure partie ceux d'Arjowiggins. Dans le cadre du projet de cession des divisions Graphique et Papier de création décrit dans la note 1, qui aura pour conséquence le transfert de l'essentiel des employés Arjowiggins bénéficiaires de ces plans, des discussions ont été engagées avec les Trustees de ces derniers.

## Note 8 - Emprunts et dettes financières

### Analyse par échéance

En millions d'euros	Moins d'un an	De un à cinq	Plus de cinq ans	Total
Concours bancaires courants et banques créditrices	4,0	-	-	4,0
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit <sup>(1)</sup>	1,7	281,6	-	283,3
Dettes de location-financement	1,0	0,3	-	1,3
Dettes d'affacturage <sup>(2)</sup>	128,9	-	-	128,9
Autres dettes financières <sup>(3)</sup>	66,2	18,0	-	84,2
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES</b>				
<b>AU 30 JUIN 2018</b>	<b>201,8</b>	<b>299,9</b>	<b>-</b>	<b>501,7</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	3,1	-	-	3,1
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	192,5	-	-	192,5
Dettes de location-financement	8,7	23,3	-	32,0
Dettes d'affacturage <sup>(2)</sup>	166,4	-	-	166,4
Autres dettes financières	62,6	6,9	-	69,5
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES</b>				
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>433,3</b>	<b>30,2</b>	<b>-</b>	<b>463,5</b>

- (1) L'échéance de la dette au titre des montants tirés dans le cadre du contrat de crédit syndiqué d'Antalis tient compte de l'extension de maturité à fin 2021 que le groupe a conclue au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2018.
- (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 est désormais le 31 décembre 2021. 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 contractés par Sequana auprès de Bpifrance Participations.

## 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
Concours bancaires courants et banques créditrices	3,9	-	-	0,1	-	4,0
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1,5	-	0,2	-	281,6	283,3
Dettes de location-financement	-	0,7	0,4	-	0,2	1,3
Dettes d'affacturage	120,2	8,7	-	-	-	128,9
Autres dettes financières	19,8	-	-	-	64,4	84,2
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES</b>						
<b>AU 30 JUIN 2018</b>	<b>145,4</b>	<b>9,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>346,2</b>	<b>501,7</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	3,1	-	-	-	-	3,1
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	0,2	0,9	191,4	-	-	192,5
Dettes de location-financement	-	1,0	1,5	12,1	17,4	32,0
Dettes d'affacturage	159,9	6,5	-	-	-	166,4
Autres dettes financières	17,2	-	-	-	52,3	69,5
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES</b>						
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>180,4</b>	<b>8,4</b>	<b>192,9</b>	<b>12,1</b>	<b>69,7</b>	<b>463,5</b>

## Analyse par principales devises

<i>En millions d'euros</i>	EUR	GBP	USD	Autres	Total
Concours bancaires courants et banques créditrices	-	-	0,1	3,9	4,0
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	283,1	-	0,2	-	283,3
Dettes de location-financement	1,1	-	-	0,2	1,3
Dettes d'affacturage	62,4	31,8	-	34,7	128,9
Autres dettes financières	83,6	-	0,6	-	84,2
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES</b>					
<b>AU 30 JUIN 2018</b>	<b>430,2</b>	<b>31,8</b>	<b>0,9</b>	<b>38,8</b>	<b>501,7</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	-	-	-	3,1	3,1
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	191,0	-	-	1,5	192,5
Dettes de location-financement	14,5	17,0	-	0,5	32,0
Dettes d'affacturage	83,8	51,2	-	31,4	166,4
Autres dettes financières	69,0	-	-	0,5	69,5
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES</b>					
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>358,3</b>	<b>68,2</b>	<b>-</b>	<b>37,0</b>	<b>463,5</b>

## Conditions des lignes de crédit et liquidité

### Antalis

Comme indiqué dans la note 1, Antalis a finalisé au 1er semestre le refinancement du groupe avec la signature de la documentation juridique relative à son contrat de crédit syndiqué (285 millions d'euros) le 31 mai 2018 et celle de son principal contrat d'affacturage (215 millions d'euros) le 27 juin 2018. La maturité de ces deux contrats est désormais étendue au 31 décembre 2021. L'accord obtenu avec les prêteurs du contrat de crédit syndiqué a par ailleurs introduit plusieurs aménagements parmi lesquels:

- ♦ La mise en place de sûretés renforcées ; Antalis a en particulier élargi le périmètre des filiales dont les titres sont nantis au profit des prêteurs, nantissement dont les conditions d'exercice ont de plus été facilitées ;
- ♦ une révision des conditions de marge applicables aux montants tirés, une partie des intérêts étant désormais capitalisée progressivement ;
- ♦ une réduction immédiate de 25 millions d'euros du montant autorisé au titre du crédit aussi bien sur les tranches remboursables in fine que sur la tranche «revolver» ;
- ♦ un amortissement contractuel de 10 millions d'euros annuels à compter de 2019 ;
- ♦ le maintien des 2 principaux covenants fondés sur des niveaux de ratios révisés à compter de la date de test au 30 juin 2018 (voir ci-dessous).

Date de test	Ratio de levier <sup>(1)</sup>	Ratio de couverture d'intérêts <sup>(2)</sup>
30 juin 2018	≤ 4,50	≥ 2,95
30 septembre 2018	≤ 5,30	≥ 2,75
31 décembre 2018	≤ 4,30	≥ 2,55
31 mars 2019	≤ 5,25	≥ 2,25
30 juin 2019	≤ 4,95	≥ 2,25
30 septembre 2019	≤ 5,70	≥ 2,20
31 décembre 2019	≤ 4,40	≥ 2,35
31 mars 2020	≤ 4,85	≥ 2,40
30 juin 2020	≤ 4,50	≥ 2,45
30 septembre 2020	≤ 5,05	≥ 2,50
31 décembre 2020	≤ 4,10	≥ 2,55
31 mars 2021	≤ 4,65	≥ 2,60
30 juin 2021	≤ 4,25	≥ 2,70
30 septembre 2021	≤ 4,80	≥ 2,80

(1) Endettement financier net consolidé/EBITDA consolidé

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

Les conditions de refinancement du contrat de crédit syndiqué constituent au sens comptable une extinction de dette assortie de la mise en place d'un nouvel instrument de dette. En conséquence, les frais activés restant à amortir au titre du précédent refinancement ont été recyclés en résultat pour un montant de 1 million d'euros en autres charges opérationnelles.

#### Sequana

Sequana a conclu depuis fin 2016 plusieurs contrats de prêts avec deux de ses actionnaires et en premier lieu Bpifrance Participations. La portion de ces prêts antérieure à l'entrée en sauvegarde, qui représentait à cette date un montant de 25,6 millions d'euros (intérêts compris), a été remboursée à hauteur de 45% en titres Antalis au mois de septembre 2017, conformément aux termes du plan de sauvegarde. Ce dernier stipule que le solde (55% soit 14,2 millions d'euros), qui ne porte plus intérêts, soit remboursé en numéraire en 10 échéances annuelles progressives à compter de juin 2018.

L'extinction de la dette résultant du remboursement en titres au mois a été comptabilisée en 2017 en contrepartie des capitaux propres à hauteur de 11,4 millions d'euros, tandis que la quote-part dans la valeur consolidée d'Antalis à la date du remboursement correspondant au nombre de titres remis, soit 18 millions d'euros, a été enregistrée également en 2017 comme un prélèvement sur les capitaux propres attribuables à Sequana en contrepartie des participations ne donnant pas le contrôle (voir tableau de variation des capitaux propres consolidés).

L'en-cours total des prêts d'actionnaires au 30 juin 2018 s'élève à 65,1 millions d'euros intérêts compris et leur juste valeur, compte-tenu de leurs conditions particulières de remboursement, à 64,2 millions d'euros. Hormis les 14 millions d'euros antérieurs à la sauvegarde mentionnés ci-dessus, ces prêts portent intérêts entre 10 et 12% et ils sont remboursables au 31 janvier 2019. Les contrats de crédit correspondant prévoient une modalité de remboursement en titres Antalis, à la seule option du prêteur (Bpifrance Participations). En garantie de ces prêts enfin, Sequana a consenti des nantissements au profit de Bpifrance Participations et d'Impala Security Solutions BV portant sur une partie titres Antalis qu'elle détient. Au 30 juin 2018, le nombre total d'actions ainsi nanties s'élève à 53 395 148.

## Note 9 - Autres produits et charges opérationnels

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2018	2017
<b>Autres produits opérationnels</b>		
Plus-values de cession d'actifs corporels ou incorporels	-	6,0
Ecart d'acquisition négatif (badwill) <sup>(1)</sup>	1,1	-
Autres produits <sup>(2)</sup>	4,4	-
<b>Sous-total – Autres produits opérationnels</b>	<b>5,5</b>	<b>6,0</b>
<b>Autres charges opérationnelles</b>		
Pertes de valeur du goodwill AWA <sup>(3)</sup>	(55,7)	-
Pertes de valeur nette d'actifs corporels et incorporels	-	(1,0)
Pertes de valeur des actifs destinés à être cédés <sup>(1)</sup>	(7,5)	-
Charges de restructuration nettes	(9,4)	(6,1)
Frais juridiques liés au litige avec BAT	(0,3)	(1,0)
Coûts liés au refinancement d'Antalis <sup>(4)</sup>	(9,0)	(7,3)
Autres éléments nets	(1,9)	(0,7)
<b>Sous-total – Autres charges opérationnelles</b>	<b>(83,8)</b>	<b>(16,1)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(78,3)</b>	<b>(10,1)</b>

(1) Cf. notes 1 et 3.

(2) Remboursement de l'amende payée par Antalis en Espagne en 2013 (cf. note 1).

(3) Cf. notes 1 et 4.

(4) Cf. notes 1 et 6 (ce montant inclut l'incidence de l'extinction de la dette antérieure au refinancement d'Antalis).

## Note 10 - Résultat financier

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2018	2017
Charges d'intérêts nettes	(13,0)	(7,8)
Autres produits et charges inclus dans le coût de la dette <sup>(1)</sup>	(4,2)	(3,8)
Résultat net de change	0,4	(1,8)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(16,8)</b>	<b>(13,4)</b>
Juste valeur des prêts d'actionnaires étalés <sup>(2)</sup>	(1,8)	6,4
Autres frais bancaires et commissions financières	(1,1)	(1,4)
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>(2,9)</b>	<b>5,0</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(19,7)</b>	<b>(8,4)</b>

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

(2) Incidence de la décote et, pour les prêts antérieurs à la sauvegarde, de l'actualisation (voir note 8).

## Note 11 - Impôts

La charge d'impôt se décompose comme suit :

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2018	2017
Impôts exigibles	(2,1)	(2,9)
Impôts différés	1,7	(0,7)
<b>PRODUIT (CHARGE) D'IMPÔTS DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(3,6)</b>
Charge d'impôt des activités abandonnées	(1,2)	(1,9)
<b>PRODUIT (CHARGE) D'IMPÔTS TOTALE</b>	<b>(1,6)</b>	<b>(5,5)</b>

La preuve d'impôt s'analyse comme suit :

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2018	2017
Résultat opérationnel	(56,0)	19,6
Résultat financier	(19,7)	(8,4)
Résultat avant impôt des activités abandonnées	(12,9)	(2,9)
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>(88,6)</b>	<b>8,3</b>
Taux de l'impôt théorique courant en France	34,4 %	34,4 %
Taux effectif d'impôts du groupe	(1,8) %	66,3 %
Impôt théorique (i)	30,5	(2,9)
Impôt réel des activités poursuivies et abandonnées (ii)	(1,6)	(5,5)
<b>ÉCART (ii-i)</b>	<b>(32,1)</b>	<b>(2,6)</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	0,3	3,4
Différence permanente liée aux pertes de valeur sur goodwill <sup>(1)</sup>	(19,2)	-
Différence permanente liée aux filiales cédées ou en cours de cession <sup>(2)</sup>	(8,6)	-
Autres différences permanentes	(1,8)	(0,3)
Activation/(non-activation) nette d'impôts différés actifs <sup>(3)</sup>	(5,9)	(10,9)
Economie d'impôts sur déficits antérieurs non activés <sup>(4)</sup>	5,7	4,5
Autres éléments nets	(2,6)	0,7
<b>ÉCART</b>	<b>(32,1)</b>	<b>(2,6)</b>

(1) Cf. notes 1 et 4.

(2) Ce poste inclut en particulier l'incidence de la moins-value de cession d'Arjowiggins Security et de la dépréciation des actifs des filiales africaines d'Antalis (cf. notes 1 et 3).

(3) Les pertes fiscales du semestre et la variation des différences temporaires déductibles n'ayant pas permis de reconnaître d'impôt différé actif représentent un effet d'impôt de +1,7 million d'euros pour Arjowiggins, (4,6) millions d'euros pour Antalis et (3,0) millions d'euros pour les sociétés holding.

(4) En 2018, l'économie d'impôts sur déficits antérieurs non activés est de 5,2 millions d'euros pour Arjowiggins et de 0,5 million d'euros pour Antalis.

## Note 12 - Analyse des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2018	2017
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>		
Dotations pour pertes de valeur des goodwill	55,7	-
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des actifs corporels et incorporels	10,6	11,0
Autres dotations (reprises) pour provisions au passif	(4,7)	(10,4)
<b>DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>61,6</b>	<b>0,6</b>
<b>(Plus) ou moins-values de cession</b>		
Incidence nette des cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(0,2)	(6,1)
<b>(PLUS) OU MOINS-VALUES DE CESSION</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(6,1)</b>
<b>Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie</b>		
Écart d'acquisition négatif (badwill) <sup>(1)</sup>	(1,1)	-
<b>AUTRES PRODUITS ET CHARGES SANS CONTREPARTIE EN TRESORERIE</b>	<b>(1,1)</b>	<b>-</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>		
Stocks	0,4	(5,8)
Clients	(9,2)	5,9
Fournisseurs	(25,6)	2,7
Autres créances	(21,0)	(14,4)
Autres dettes	2,2	6,1
<b>VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITE</b>	<b>(53,2)</b>	<b>(5,5)</b>
<b>Incidence nette des variations de périmètre</b>		
Acquisitions Antalis <sup>(1)</sup>	(4,2)	(3,5)
Cession d'Arjowiggins Healthcare <sup>(2)</sup>	-	1,1
Cessions d'activités et incidence du reclassement des actifs destinés à être cédés <sup>(3)</sup>	(19,9)	(1,0)
<b>INCIDENCE NETTE DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE</b>	<b>(24,1)</b>	<b>(3,4)</b>

(1) Les acquisitions Antalis de la période du 1<sup>er</sup> semestre 2018 sont détaillées dans la note 3 sur les variations de périmètre. Les sommes décaissées au 1<sup>er</sup> semestre 2017 se rapportaient à des transactions conclues au cours de l'exercice 2016.

(2) Complément de prix versé dans le cadre de cette cession conclue en 2016.

(3) Voir notes 1 et 3 ; au 30 juin 2018 il s'agit de la trésorerie des filiales africaines d'Antalis reclassée dans les actifs à céder. L'incidence de ce reclassement pour les divisions Graphique et Papiers de création est présentée dans les flux de trésorerie des activités abandonnées.

## Note 13 - Informations sectorielles

### Analyse sectorielle du compte de résultat pour le semestre clos le 30 juin 2018

En millions d'euros	Antalis	Autres activités et éliminations	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>			
Chiffre d'affaires externe	1 178,2	19,1	1 197,3
Chiffre d'affaires intersecteurs	0,1	(0,1)	-
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>1 178,3</b>	<b>19,0</b>	<b>1 197,3</b>
<b>EBITDA</b>	<b>36,0</b>	<b>(3,3)</b>	<b>32,7</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions courants	(11,3)	0,9	(10,4)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>24,7</b>	<b>(2,4)</b>	<b>22,3</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>(51,4)</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(56,0)</b>
Résultat financier	-	-	(19,7)
(Charge)/Produit d'impôts	-	-	(0,4)
Résultat net des activités abandonnées	-	(12,9)	(12,9)
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(89,0)</b>
Résultat net – Part du groupe	-	-	(71,4)
Résultat net – Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	(17,6)



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

En millions d'euros	Antalis	Autres activités et éliminations	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>			
Chiffre d'affaires externe	1 205,2	18,2	1 223,4
Chiffre d'affaires intersecteurs	0,1	(0,1)	-
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>1 205,3</b>	<b>18,1</b>	<b>1 223,4</b>
<b>EBITDA</b>	<b>42,8</b>	<b>(4,3)</b>	<b>38,5</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions courants	(8,4)	(0,4)	(8,8)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>34,4</b>	<b>(4,7)</b>	<b>29,7</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>24,3</b>	<b>(4,7)</b>	<b>19,6</b>
Résultat financier	-	-	(8,4)
(Charge)/Produit d'impôts	-	-	(3,6)
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</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

### 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 2018, Sequana est engagée avec son principal actionnaire, Bpifrance Participations, dans des contrats de prêts pour un montant total en principal de 61 millions d'euros (voir note 8).

---

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2018

---

## **PricewaterhouseCoopers Audit**

63 rue de Villiers  
92200 Neuilly-sur-Seine

Aux actionnaires

Sequana

8, rue de Seine

92100 Boulogne-Billancourt

## **Constantin Associés**

Membre de Deloitte Touche Tohmatsu Ltd  
6 place de la Pyramide  
92908 Paris La Défense cedex

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 1er janvier 2018 au 30 juin 2018, 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.

### **I - 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 la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- la note 2.b de l'annexe aux comptes semestriels consolidés condensés qui expose les principales hypothèses structurantes sous-tendant la convention de continuité d'exploitation retenue pour l'arrêté des comptes ;
- les notes 1 et 5 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés condensés qui rappellent le contexte du litige opposant la société au groupe BAT et précisent que, dans l'attente du jugement d'appel attendu d'ici la fin de l'année, la société n'a pas comptabilisé de provision (hors frais de défense), continuant de considérer qu'elle dispose d'arguments juridiques solides et que son issue lui sera favorable.

### **II - 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 Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 28 septembre 2018  
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 2018 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 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, des principales transactions avec les parties liées et décrit les principaux risques et les principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice en cours.

Boulogne-Billancourt, le 28 septembre 2018

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