

RAPPORT SEMESTRIEL

20  
15

SEQUANA

# Sommaire

<b>03</b>	Rapport semestriel d'activité
<b>10</b>	Comptes semestriels consolidés
<b>10</b>	Bilan consolidé
<b>11</b>	Compte de résultat consolidé
<b>15</b>	Annexes aux comptes consolidés
<b>30</b>	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2015
<b>31</b>	Attestation du responsable du rapport financier semestriel

# Rapport semestriel d'activité

## Activité du groupe 1<sup>er</sup> semestre 2015

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015, dans une période toujours marquée par la mise en œuvre du plan de transformation d'Arjowiggins et de consolidation de la position d'Antalis, et dans un marché toujours difficile dans le segment des papiers d'impression, Sequana a fait preuve d'une bonne résistance.

Arjowiggins a finalisé la restructuration opérationnelle de ses activités papiers d'impression et d'écriture. Le transfert des gammes de papiers produites sur les sites de Wizernes et de Charavines s'est effectué comme prévu et les usines ont arrêté leur production fin juin. A ce jour, les processus de recherche de repreneur pour ces deux usines n'ont pas débouché sur des projets de reprise concrets et viables.

Arjowiggins a par ailleurs cédé au groupe italien Fedrigoni la société Arjo Wiggins Ltda, sa filiale brésilienne productrice de papier pour billets de banque et documents de sécurité, pour un montant de 85 millions d'euros en valeur d'entreprise, dont 5 millions payables en 2016 sous certaines conditions de performance. Par ailleurs, fin juin, Arjowiggins a également cédé au groupe Impala, qui avait acquis la totalité des créances de son crédit syndiqué, 85 % de ses filiales détenant les activités Solutions de sécurité (Arjo Systems et Arjowiggins Solutions). En contrepartie de cette cession, le groupe Impala, après remboursement de la tranche relais du crédit syndiqué à hauteur de 15 millions d'euros, a consenti un abandon de créances pour le solde, permettant à Arjowiggins d'apurer la totalité de son endettement au titre de son crédit syndiqué de 125 millions d'euros.

De son côté, Antalis a accéléré sa croissance dans les secteurs stratégiques de la distribution de produits d'emballage et de supports de communication visuelle avec l'acquisition des activités de PaperlinX au Royaume-Uni et en Scandinavie ainsi que de celle d'Hansapakend en Estonie, qui a reçu l'accord des autorités locales de la concurrence et dont la clôture est prévue fin juillet. Le renforcement significatif de ses positions permet à Antalis d'atteindre une taille critique de premier plan sur le marché de l'Emballage avec un chiffre d'affaires annuel de l'ordre de 450 millions d'euros.

Enfin, Sequana a rationalisé sa structure financière en anticipant le remboursement des obligations remboursables en actions (ORA) et des obligations remboursables, à l'option de la société, en numéraire ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE) qu'elle avait émises en juillet 2014 dans le cadre de la restructuration financière du groupe. À l'issue de cette opération, qui est intervenue le 29 juin 2015, le groupe Impala est devenu le premier actionnaire de Sequana avec 20 % du capital, devant Bpifrance Participations dont la participation s'élève désormais à 15,42 %.

## Comptes consolidés au 30 juin 2015

### ► Chiffres clés – Compte de résultat analytique simplifié

En millions d'euros, sauf résultat par action	S1 2015	S1 2014 <sup>(1)</sup>	Variation %* S1 15 / S1 14
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 662</b>	<b>1 720</b>	- 3,4 %
<b>Excédent Brut d'Exploitation de gestion**</b>	<b>63</b>	<b>66</b>	- 4,4 %
Marge en % *	3,8 %	3,8 %	-
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>36</b>	<b>39</b>	- 8,9 %
Marge en % *	2,4 %	2,3 %	- 0,1 point
<b>Résultat net - part du groupe</b>	<b>(11)</b>	<b>(82)</b>	n/a
Résultat net dilué par action, en euros	(0,17)	(1,70)	
Nombre moyen d'actions après dilution	65 044 667	48 308 064	

(1) Les données du 1<sup>er</sup> semestre 2014 publiées en 2015 tiennent compte de l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21.

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

(\*\*) EBE de gestion : résultat opérationnel courant hors amortissements et variation des provisions opérationnelles.

Le chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2015 s'élève à 1 662 millions d'euros, en baisse de 3,4 % par rapport au 30 juin 2014 (- 8,2 % à taux de change constants).

L'impact des cessions et des acquisitions réalisées par le groupe, pour l'essentiel au cours du mois de juin, est faible lors du 1<sup>er</sup> semestre.

La baisse du chiffre d'affaires s'explique principalement par la baisse des volumes en papiers d'impression. Néanmoins, lors du 2<sup>ème</sup> trimestre, les ventes réalisées par Antalis sont en progression par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2015, en raison de la défaillance de l'un des principaux acteurs du marché en Europe.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion atteint 63 millions d'euros, contre 66 millions d'euros au 30 juin 2014, avec une marge d'Excédent Brut d'Exploitation de gestion stable à 3,8 % par rapport à la même période de l'année précédente. Antalis a vu son Excédent Brut d'Exploitation de gestion progresser de près de 10 %, porté par l'impact favorable des taux de change. A contrario, l'évolution des devises a eu un impact légèrement négatif pour Arjowiggins, notamment sur le coût d'achat des matières premières, essentiellement la pâte à papier en raison de la dépréciation de l'euro par rapport au dollar US. Sequana a bénéficié en revanche de l'impact positif de l'amélioration du mix produit et de la baisse des coûts fixes liée principalement à l'optimisation du réseau logistique d'Antalis en Europe. Le plan de restructuration industrielle d'Arjowiggins, finalisé fin juin, aura un impact positif lors du 2<sup>nd</sup> semestre.

Le résultat opérationnel courant s'élève à 36 millions d'euros à comparer à 39 millions d'euros au 30 juin 2014. La marge opérationnelle courante représente 2,2 % du chiffre d'affaires (- 0,1 point).

Le résultat opérationnel tient compte des autres produits et charges opérationnels pour (12) millions d'euros, incluant notamment le coût complémentaire des mesures de restructuration en cours tant en distribution qu'en production. Compte tenu de la sortie de la totalité du *goodwill* de la division Sécurité (82 millions d'euros), l'impact des cessions du 1<sup>er</sup> semestre 2015 sur le résultat net de la période est négligeable.

Le résultat net - part du groupe est une perte de 11 millions d'euros, contre une perte de 82 millions d'euros au 30 juin 2014.

La dette financière nette consolidée du groupe au 30 juin 2015 s'élève à 273 millions d'euros, contre 311 millions d'euros au 31 décembre 2014 et 730 millions d'euros au 30 juin 2014. Les cessions réalisées par Arjowiggins au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015 (Arjo Wiggins Ltda ainsi que les sociétés Arjo Systems et Arjowiggins Solutions) ont eu un effet positif de 170 millions d'euros sur la dette financière nette du groupe.

### ► Antalis

Au 1<sup>er</sup> semestre 2015, le chiffre d'affaires d'Antalis s'est élevé à 1 287 millions d'euros, en recul de 2,4 % par rapport au 30 juin 2014 (- 6,8 % à taux de change constants), l'impact favorable des devises s'étant élevé à 63 millions d'euros (principalement livre anglaise et franc suisse).

Sur la période, l'activité d'Antalis est en progression d'un trimestre à l'autre et a été contrastée selon les pays. Au 2<sup>ème</sup> trimestre, Antalis a bénéficié d'une bonne dynamique de croissance grâce à l'impact positif de la consolidation du marché liée à la défaillance de l'un des principaux acteurs du marché en Europe. L'activité a ainsi été particulièrement soutenue au Royaume-Uni et au Benelux. Néanmoins, le marché des papiers d'impression a continué de s'inscrire en baisse sur les six premiers mois de l'année. En raison de sa politique volontariste de révision de son portefeuille de fournisseurs et de marques et de protection de ses marges brutes, Antalis a enregistré une baisse de volumes plus marquée dans ce segment. Dans ce contexte, le taux de marge brute des activités papier s'est amélioré, en particulier grâce à l'augmentation des prix de vente dans l'activité stock.

Dans les secteurs non papier de l'Emballage et de la Communication visuelle, la croissance s'est poursuivie, portée par l'acquisition des activités de PaperlinX au Royaume-Uni fin mai et en Scandinavie début juin. Consolidées respectivement sur un et deux mois, ces acquisitions ont eu un impact encore limité sur le chiffre d'affaires (14 millions d'euros).

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion s'élève à 43 millions d'euros contre 39 millions d'euros au 30 juin 2014 (+ 9,5 %). Cette progression, portée par l'impact favorable des taux de change, l'amélioration du mix produit soutenue par les récentes acquisitions, l'impact positif de la consolidation du marché européen de la distribution et la réduction des coûts fixes dans le domaine logistique ont permis à Antalis de compenser l'impact négatif sur les résultats de la baisse des volumes en papiers d'impression. La marge d'Excédent Brut d'Exploitation de gestion s'améliore de 0,3 point et représente 3,3 % du chiffre d'affaires.



Le résultat opérationnel courant s'établit à 29 millions d'euros, à comparer à 26 millions d'euros au 30 juin 2014. La marge opérationnelle courante représente 2,3 % du chiffre d'affaires (+ 0,3 point).

La dette financière nette d'Antalis s'établit à 308 millions d'euros, en augmentation de 22 millions d'euros par rapport au 30 juin 2014. Cette hausse reflète principalement l'impact des acquisitions dans le secteur de l'emballage et l'accroissement d'activité sur le 2<sup>ème</sup> trimestre en raison de l'évolution de la situation concurrentielle en Europe. Antalis a par ailleurs finalisé son refinancement grâce à la mise en place d'un programme d'affacturage dont la majeure partie est sécurisée jusqu'en 2018.

### ▶ Arjowiggins

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015, la baisse des volumes en papiers d'impression s'est poursuivie dans le segment du couché standard et en papiers fins dans une période de réduction des capacités liée à la mise en œuvre du plan de restructuration industrielle. L'activité Santé a fait preuve d'une croissance soutenue et les autres spécialités se sont bien tenues (en particulier papiers éco responsables, papiers transfert, laminés, ouate de cellulose). L'activité Billets Europe a été affectée par l'arrêt d'une machine. Le chiffre d'affaires s'établit à 501 millions d'euros, en baisse de 3,8 % par rapport à la même période de l'année précédente (- 8,6 % à taux de change constants), l'impact favorable des devises s'étant élevé à 27 millions d'euros.

L'Excédent Brut d'Exploitation de gestion s'élève à 30 millions d'euros (- 14,1 %), la marge d'Excédent Brut d'Exploitation de gestion représentant 6,0 % du chiffre d'affaires (- 0,8 point). Cette baisse reflète principalement l'impact négatif de la baisse des volumes dans le couché standard et en papiers fins. L'évolution défavorable du coût des matières premières résulte essentiellement de la pâte à papier, en raison de la dépréciation de l'euro par rapport au dollar US qui a pesé principalement sur les résultats de la division Graphique. A contrario, Arjowiggins a bénéficié sur l'exercice de l'amélioration du mix produit et d'un effet de change favorable de ses ventes à l'export.

Les activités cédées lors du 1<sup>er</sup> semestre 2015 représentent un chiffre d'affaires de 62 millions d'euros et un Excédent Brut d'Exploitation de gestion de 14 millions d'euros. Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2014, elles représentaient un chiffre d'affaires de 64 millions d'euros et un Excédent Brut d'Exploitation de gestion de 12 millions d'euros.

Le résultat opérationnel courant s'établit à 17 millions d'euros contre 22 millions d'euros au 30 juin 2014. La marge opérationnelle courante représente 3,4 % du chiffre d'affaires (- 0,8 point).

Comme indiqué précédemment, au 30 juin 2015, Arjowiggins a apuré la totalité de son endettement au titre de sa ligne de crédit syndiqué.

## *Capital social*

### ▶ Évolution du capital social

Au 31 décembre 2014, le capital social de Sequana s'élevait à 51 060 304 euros et était composé de 51 060 304 actions de 1 euro de valeur nominale.

Le 23 juin 2015, l'assemblée générale des actionnaires a décidé la modification des conditions de remboursement des obligations remboursables, à l'option de Sequana, en numéraire ou en actions nouvelles et/ou existantes de Sequana (ORNANE) ainsi que des obligations remboursables en actions de Sequana (ORA) émises le 30 juillet 2014. La date de remboursement des ORNANE et des ORA a été avancée au 29 juin 2015, chaque obligation étant alors remboursée en actions nouvelles de Sequana.

Le 29 juin 2015, le remboursement des ORNANE et des ORA a ainsi donné lieu à la création, à cette date, respectivement de 13 036 670 actions nouvelles et 1 086 377 actions nouvelles, entraînant l'émission de 14 123 047 actions nouvelles de Sequana de 1 euro de valeur nominale, correspondant à une augmentation de capital d'un montant nominal de 14 123 047 euros.

Depuis le 29 juin 2015, le capital social de la société s'élève par conséquent à 65 183 351 euros, divisé en 65 183 351 actions d'une valeur nominale de 1 euro.

## ► Répartition du capital - Actionariat

Au 30 juin 2015, 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
Groupe Impala	13 036 670	20,00 <sup>(1)</sup>	13 036 670	19,62
Bpifrance Participations	10 049 832	15,42	10 049 832	15,12
DLMD	1 547 750	2,37	2 321 625	3,49
Pascal Lebard	128 720	0,20	193 081	0,29
<b>Public</b>	<b>40 420 379</b>	<b>62,01</b>	<b>40 853 539</b>	<b>61,48</b>
<b>TOTAL</b>	<b>65 183 351</b>	<b>100,00</b>	<b>66 454 747</b>	<b>100,00</b>

<sup>(1)</sup>Le pourcentage du capital détenu par Impala Security Solutions BV s'élève à 19,99999 %, arrondi à 20 %.

A la date d'établissement du présent document, cette répartition du capital n'avait pas connu d'évolution. A 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 actionariat au 7 mai 2015. Près de 14 000 actionnaires ont été identifiés, représentant 99,3 % du capital à cette date. Il est notamment ressorti de cette étude que les actionnaires individuels représentaient alors 44 % du flottant, les investisseurs institutionnels 29 % et les *brokers* 11 %. Par zone géographique, toujours au sein du flottant, la France était représentée à hauteur de 67 % (Europe continentale 13 %, Amérique du Nord 12,5 % et Royaume-Uni 7 %).

### PACTE D'ACTIONNAIRES

Le 16 février 2015, à la suite de cessions d'actions Sequana sur le marché, la société Exor a franchi le seuil de détention au titre duquel elle était engagée au pacte d'actionnaires, non constitutif d'une action de concert, qui avait été signé le 4 juin 2012 et le pacte a été résilié à son égard (*D&I AMF 215C0243*).

Ce pacte avait à l'origine essentiellement pour effet d'accompagner la société dans la mise en œuvre de l'augmentation de capital réalisée en 2012 et de conférer à Bpifrance Participations, passée une période de *lock up* caduque depuis le 30 octobre 2013, un droit de première offre en cas de cession par les autres actionnaires de la société de blocs d'actions. La plupart des droits et obligations stipulés dans ce pacte étant désormais expirés ou ne présentaient plus, en raison de la restructuration financière de Sequana, qu'un intérêt limité, ce pacte d'actionnaires, qui liait encore les sociétés Bpifrance Participations, DLMD, Exor, Allianz Vie, Allianz IARD, Allianz France, BNP Paribas Arbitrage ainsi que M. Pascal Lebard a été résilié par anticipation le 1<sup>er</sup> juin 2015 (*D&I AMF 215C0887*).

### FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015, les seuils légaux suivants ont été franchis :

#### Exor

Date	Hausse/ Baisse	Seuils légaux franchis	% capital détenu	% droits de vote détenu	
16 janvier 2015	Baisse	10 % des droits de vote	10,33 %	9,99 %	<i>D&amp;I AMF 215C0091</i>
5 février 2015	Baisse	10 % du capital	9,11 %	8,81 %	<i>D&amp;I AMF 215C0178</i>
25 février 2015	Baisse	5 % du capital et des droits de vote	4,97 %	4,81 %	<i>D&amp;I AMF 215C0262</i>

Le 10 avril 2015, Exor SA a ensuite franchi les seuils statutaires de 4,5 % à 2 % du capital puis, les 15 et 16 avril 2015 les seuils statutaires de 1,5 % et 1 % du capital et le 20 avril 2015 le seuil statutaire de 0,5 % du capital. Au 29 avril 2015, Exor SA a déclaré ne plus détenir d'action de la société.

#### Allianz

Date	Hausse/ Baisse	Seuils légaux franchis	% capital détenu	% droits de vote détenu	
20 avril 2015	Baisse	10 % du capital	9,88 %	10,39 %	<i>D&amp;I AMF 215C0505</i>
27 avril 2015	Baisse	10 % des droits de vote	9,40 %	9,93 %	<i>D&amp;I AMF 215C0564</i>
12 juin 2015	Baisse	5 % du capital et des droits de vote	0,11 %	0,11 %	<i>D&amp;I AMF 215C0836</i>

(Déclarations effectuées par Allianz SE, société de droit allemand, relatifs aux seuils franchis par l'intermédiaire des sociétés Allianz IARD, Allianz Vie, Allianz France, Arcalis et Allianz Life Luxembourg qu'elle contrôle)

## Impala

Date	Hausse/ Baisse	Seuils légaux franchis	% capital détenu	% droits de vote détenu	
29 juin 2015	Hausse	5 %, 10 % et 15 % du capital et des droits de vote	19,99 %	19,62 %	D&I AMF 215C0982

(Déclaration effectuée par Impala Security Solutions BV, société de droit néerlandais)

Par ailleurs, au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015 et jusqu'à la date d'établissement du présent document, la société a également reçu les déclarations de franchissement de seuils statutaires suivantes :

	Date de la déclaration	Hausse/ Baisse	Seuil statutaire franchi (en % du capital)	% capital détenu
BPI-Groupe Caisse des Dépôts	20 juillet 2015	Baisse <sup>(1)</sup>	de 19,5 % à 15,5 %	15,42 %
Dimensional Fund Advisors LP	30 janvier 2015	Hausse	1,50 %	2,06 %
	5 mars 2015	Hausse	2,00 %	
DNCA Finance	16 juin 2015	Hausse	4,50 %	3,72 %
	16 juillet 2015	Baisse <sup>(1)</sup>	4,50 %	
Ledbury Capital Partners LLP	15 avril 2015	Hausse	0,50 %	2,01 %
	12 mai 2015	Hausse	1,00 %	
	10 juin 2015	Hausse	1,50 %	
	14 juillet 2015	Hausse	2,00 %	
Norges Bank Inv. Management	29 juin 2015	Baisse	1,00 %	0,91 %
	10 avril 2015	Hausse	1,00 %	
	15 avril 2015	Hausse	1,50 %	
Sycomore Asset Management	29 avril 2015	Hausse	3,00 %	3,10 %
	22 mai 2015	Hausse	3,50 %	
	29 juin 2015	Baisse <sup>(1)</sup>	3,50 %	

<sup>(1)</sup> Franchissements passifs du fait de l'augmentation de capital réalisée le 29 juin 2015.

## Gouvernement d'entreprise

### ► Composition du conseil d'administration

L'assemblée générale des actionnaires qui s'est réunie le 23 juin 2015 a renouvelé le mandat d'administrateur de M. Jean-Yves Durance pour une durée d'un an, le mandat de censeur de M. Eric Lefebvre pour une durée de trois ans et a ratifié la cooptation de Mme Christine Bénard en qualité d'administrateur.

Au 30 juin 2015, le conseil d'administration comptait par conséquent neuf administrateurs, dont six indépendants et respectait les règles de gouvernement d'entreprise du code AFEP-MEDEF, tant en termes d'indépendance de ses membres que de représentation équilibrée des femmes et des hommes puisqu'un tiers des administrateurs sont des femmes.

Au 30 juin 2015 et à la date d'établissement du présent rapport, la composition du conseil d'administration était la suivante :

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

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015, le conseil d'administration s'est réuni trois fois, avec un taux d'assiduité des administrateurs de 96 %.

La composition des comités du conseil n'a pas changé depuis la clôture de l'exercice 2014.

## *Gestion des risques*

### ▶ Risques financiers

Il est rappelé que les négociations intervenues en 2014 aux fins de réaménager en profondeur les contrats de financement du groupe s'étaient tenues dans un contexte où, face à la poursuite de la détérioration des conditions de marché, le groupe avait jugé indispensable d'accélérer sa réorientation stratégique à travers un plan qui impliquait nécessairement un allègement de sa structure financière. Les performances opérationnelles du groupe, et en particulier d'Arjowiggins, pesaient en effet lourdement sur ses flux de trésorerie, rendant trop important le niveau d'endettement auquel il avait à faire face, ce qui risquait à terme de mettre en péril sa solvabilité.

Dans le prolongement de l'entrée en vigueur des accords de refinancement, au cours de l'été 2014, le groupe a rempli au 1<sup>er</sup> semestre 2015 les dernières obligations qui lui incombaient encore aux termes de ces derniers. Cette contrainte potentielle de liquidité se trouve donc desserrée par la restructuration profonde de son bilan, qui se traduit de fait par :

- un allègement de moitié de la dette bancaire du groupe par rapport au 30 juin 2014, et en premier lieu celle d'Arjowiggins désormais éteinte au travers de la transaction conclue avec le groupe Impala ;
- une extension significative de la maturité des crédits d'Antalis et un assouplissement de leur fonctionnement ;
- l'apport de trésorerie permis par l'augmentation de capital de juillet 2014 et la cession d'Arjo Wiggins Ltda.

Au 1<sup>er</sup> trimestre, Antalis s'est ainsi acquittée de son obligation de lancement d'un programme d'affacturage de ses créances commerciales, conformément à l'engagement pris vis-à-vis de ses prêteurs de mettre en place ce financement alternatif pour réduire leur propre exposition. Les 200 millions d'euros ainsi obtenus ont en effet permis de rembourser à due concurrence les banques participantes au contrat de crédit syndiqué, dont le montant maximum autorisé a été ramené à 315 millions d'euros.

Cette mise en place permet désormais à Antalis de disposer de deux sources distinctes de financement sécurisées pour plusieurs années, dans la mesure où la maturité des contrats d'affacturage conclus a été pour la majeure partie alignée sur celle du contrat de crédit syndiqué, soit le 31 décembre 2018. Ceci permettra au groupe de financer ses besoins de liquidité opérationnels tout en poursuivant sa stratégie de développement et de transformation à moyen terme.

Cependant, qu'il s'agisse de financement bancaire ou de programmes d'affacturage, les contrats de crédit imposent toujours à Antalis de respecter un certain nombre de conditions et en particulier des covenants fondés sur des ratios de solvabilité qui sont testés périodiquement. Le niveau de ces ratios est défini sur la base des projections d'activité et de saisonnalité du plan d'affaires, au regard duquel une contreperformance qui résulterait dans le non-respect d'une condition contractuelle pourrait conduire les prêteurs à restreindre leurs engagements, voire à les remettre en cause.

De plus, les sommes prêtées par les organismes d'affacturage étant sécurisées par des créances commerciales, le niveau et la qualité de ces dernières a une incidence directe sur les financements disponibles. Une baisse même ponctuelle de l'activité du groupe se traduirait immanquablement par une réduction de l'en-cours client sur lequel est fondé l'octroi des lignes de crédit, ce qui pourrait représenter en cas de prolongement de cette baisse un risque pour la liquidité d'Antalis. Il en serait de même en cas de détérioration significative de la situation financière des clients du fait du risque qu'elle pourrait faire peser sur l'appréciation par les prêteurs de la qualité des créances. Ce risque est cependant mitigé en raison de la grande diversification du portefeuille de clientèle d'Antalis.

S'agissant d'Arjowiggins, la mise en œuvre du plan de transformation et de recentrage sur les marchés de spécialité implique un projet de restructuration en profondeur des divisions Graphique et Papiers de création. Ce projet reste soumis à des risques d'exécution et à des contraintes de calendrier, en particulier dans la réalisation des opérations envisagées, au cours desquelles le risque de tension en matière de trésorerie oblige à une gestion très serrée de celle-ci. Le groupe a cependant arrêté dans le calendrier anticipé son activité dans les usines de Charavines et de Wizernes, en l'absence de repreneur, et les mesures sociales d'accompagnement des salariés licenciés sont en cours de déploiement dans les conditions également anticipées. La durée et l'ampleur des plans de sauvegarde de l'emploi qui démarrent sont un des principaux facteurs de l'accroissement prochain des besoins de



trésorerie du groupe, et le risque qu'ils excèdent ponctuellement les ressources disponibles de la société demeure.

Pour faire face à ses besoins, Arjowiggins a notamment recours aux financements permis par les programmes d'affacturage en vigueur depuis 2008, mais également et pour une utilisation plus ponctuelle aux autorisations de découverts dont elle dispose aux conditions révisées par les accords de conciliation. Une remise en cause de la disponibilité de ces sources de financement représenterait donc un risque supplémentaire de liquidité.

Cependant, les ressources d'Arjowiggins se sont trouvées renforcées par l'augmentation de capital réalisée au mois de juillet 2014 et de nouveau par les opérations de cessions d'actifs réalisées au 2<sup>ème</sup> trimestre, ces dernières ayant permis de surcroît à Arjowiggins d'éteindre par anticipation la totalité de la dette bancaire au titre de son crédit syndiqué de 125 millions d'euros.

Cette extinction affranchit ainsi Arjowiggins de toutes les obligations nées de ce crédit et donc du risque, en cas de défaut, de voir les sûretés dont elles sont assorties s'exercer au profit de ses prêteurs ou ses financements à ce titre remis en cause. Elle permet enfin à la société de retrouver une plus grande marge de manœuvre dans la conduite de ses opérations, dans la gestion au quotidien de sa trésorerie et dans sa capacité à recourir en cas de besoin à des sources alternatives de financement.

### ► Litiges

Il existe au sein du groupe un certain nombre de litiges liés à la marche normale des affaires et dont il est permis de penser qu'ils n'engendreront pas de coûts significatifs pour le groupe. Indépendamment de ceux-ci, le groupe est engagé dans un certain nombre de procès ou de litiges, pour lesquels le groupe ne peut totalement exclure que les procédures engagées puissent avoir un jour un impact sur les comptes du groupe et dont les plus importants sont cités dans le document de référence 2014 déposé le 30 avril 2015 auprès de l'Autorité des marchés financiers sous le n° D. 15-0462. Ces litiges ont peu évolué et il n'en est pas né de nouveaux d'ordre significatif.

Le litige avec BAT Industries plc et Windward Prospects Ltd (anciennement Arjo Wiggins Appleton Ltd, cédée le 18 mai 2009 à un tiers), portant sur la licéité des distributions de dividendes à hauteur de 578 millions d'euros dont Sequana a bénéficié en 2008 et 2009 de Windward Prospects Ltd, a peu évolué. Les procédures engagées au Royaume-Uni se poursuivent et les parties préparent leurs arguments. Sequana, considérant que le conseil d'administration de Windward Prospects Ltd a mené à l'époque des faits critiqués toutes les diligences nécessaires et pris des décisions valides et conformes aux lois applicables, reste confiant quant à l'issue de ce litige.

## *Perspectives de résultats 2015*

La finalisation de la restructuration opérationnelle des activités papiers d'impression permettra à Arjowiggins de bénéficier d'une base de coûts fixes significativement réduite à compter du 2<sup>nd</sup> semestre. Recentré sur les marchés de spécialité, Arjowiggins dispose aujourd'hui de trois activités avec Arjowiggins Graphic (papiers recyclés et éco responsables & papiers pour le secteur médical et de la santé), Arjowiggins Creative Papers (papiers fins haut de gamme) et Arjowiggins Security (papier fiduciaire Europe). Son chiffre d'affaires publié du 2<sup>nd</sup> semestre 2015 sera toutefois inférieur à celui de 2014 compte tenu des activités cédées lors du 1<sup>er</sup> semestre et de la sortie des activités de commodités.

Antalis, pour sa part, devrait continuer de bénéficier des effets de la consolidation du marché européen et de la croissance des activités Emballage et Communication visuelle soutenue par l'intégration des sociétés acquises au 2<sup>ème</sup> trimestre et fin juillet. L'impact positif des mesures de restructuration de son réseau logistique en Europe continuera de produire ses effets sur le 2<sup>nd</sup> semestre.

Dans ce contexte, et en l'absence de variation significative des taux de change sur le 2<sup>nd</sup> semestre, le chiffre d'affaires publié de Sequana devrait être en croissance au 2<sup>nd</sup> semestre 2015 et proche, sur la totalité de l'exercice 2015, de celui réalisé en 2014. La marge d'Excédent Brut d'Exploitation de gestion sera en progression au 2<sup>nd</sup> semestre par rapport à celle du 1<sup>er</sup> semestre 2015 et également en progression sur la totalité de l'exercice 2015 par rapport à 2014. En outre, retraits des cessions intervenues au 1<sup>er</sup> semestre et de l'impact des différentes restructurations industrielles, l'Excédent Brut d'Exploitation de gestion 2015 serait en progression significative par rapport à 2014.

## Etats financiers consolidés condensés intermédiaires

# Bilan consolidé intermédiaire

<b>Actif</b> (en millions d'euros)	Notes	30.06.2015	31.12.2014
<b>Actifs non courants</b>			
Goodwill	4	306	378
Autres immobilisations incorporelles		57	63
Immobilisations corporelles		233	232
Participations dans les entreprises associées		1	2
Actifs financiers non courants		14	7
Actifs d'impôts différés		6	6
Autres actifs non courants	5	211	204
<b>Sous-total actifs non courants</b>		<b>828</b>	<b>892</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks et en-cours		386	355
Clients et comptes rattachés	5	541	468
Autres débiteurs	5	114	114
Actifs financiers courants		8	11
Trésorerie et équivalents de trésorerie		161	183
<b>Sous-total actifs courants</b>		<b>1 210</b>	<b>1 131</b>
Actifs destinés à être cédés	3c	4	94
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>2 042</b>	<b>2 117</b>

<b>Passif</b> (en millions d'euros)	Notes	30.06.2015	31.12.2014
<b>Capitaux propres</b>			
Capital social		65	51
Réserves liées au capital		163	135
Réserves de conversion		(35)	(72)
Obligations remboursables en actions	9	-	132
Report à nouveau et autres réserves consolidées		409	342
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>		<b>602</b>	<b>588</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		-	-
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>602</b>	<b>588</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Provisions	6	144	163
Emprunts et dettes financières	8	248	257
Passifs d'impôts différés		5	13
Autres passifs non courants		16	18
<b>Sous-total passifs non courants</b>		<b>413</b>	<b>451</b>
<b>Passifs courants</b>			
Provisions	6	76	63
Emprunts et dettes financières	8	188	242
Fournisseurs et comptes rattachés		488	527
Autres créditeurs		275	231
<b>Sous-total passifs courants</b>		<b>1 027</b>	<b>1 063</b>
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	3c	-	15
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>2 042</b>	<b>2 117</b>

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

# Compte de résultat consolidé intermédiaire

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	<b>Semestre clos le 30 juin</b>	
		<b>2015</b>	<b>2014<sup>(1)</sup></b>
Chiffre d'affaires		1 662	1 720
Achats consommés et variation des stocks		(1 134)	(1 200)
Charges de personnel		(275)	(262)
Charges externes		(192)	(196)
Impôts et taxes		(10)	(9)
Dotation aux amortissements		(24)	(25)
Dotation et reprise des provisions		(3)	(2)
Autres produits et charges de l'activité		12	14
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>36</b>	<b>40</b>
Autres produits opérationnels		95	3
Autres charges opérationnelles		(107)	(80)
<b>Autres produits et charges opérationnels</b>	<i>10</i>	<b>(12)</b>	<b>(77)</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>24</b>	<b>(37)</b>
Coût de l'endettement financier brut		(11)	(22)
Autres produits et charges financiers		(12)	(7)
<b>Résultat financier</b>		<b>(23)</b>	<b>(29)</b>
(Charge)/produit d'impôts	<i>11</i>	(12)	(9)
Quote-part du résultat net des entreprises associées		-	-
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>(11)</b>	<b>(75)</b>
Résultat net des activités abandonnées	<i>3c</i>	-	(7)
<b>Résultat net</b>		<b>(11)</b>	<b>(82)</b>
Part attribuable aux :			
- <b>Actionnaires de Sequana</b>		<b>(11)</b>	<b>(82)</b>
<b>Résultat net par action</b>			
- Nombre d'actions moyen pondéré en circulation		65 044 667	48 308 064
- Nombre d'actions retenues après dilution		65 044 667	48 308 064
<b>Résultat net par action (en euros)</b>			
- Résultat des activités poursuivies		(0,17)	(1,56)
- Résultat des activités abandonnées		-	(0,14)
- Résultat de l'ensemble consolidé		(0,17)	(1,70)
<b>Résultat dilué net par action (en euros)</b>			
- Résultat des activités poursuivies		(0,17)	(1,56)
- Résultat des activités abandonnées		-	(0,14)
- Résultat de l'ensemble consolidé		(0,17)	(1,70)

(1) Les données du premier semestre 2014 publiées en 2015 tiennent compte de l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21.

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

## Etat consolidé intermédiaire du résultat net global

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2015	2014 <sup>(1)</sup>
<b>Résultat net</b>	<b>(11)</b>	<b>(82)</b>
<b>Éléments recyclables en résultat net</b>	<b>37</b>	<b>10</b>
Ecart de conversion	37	10
<b>Éléments non recyclables en résultat net</b>	<b>(16)</b>	<b>(12)</b>
Gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	(21)	(11)
Impact fiscal des gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	5	(1)
<b>Total des autres éléments du résultat global</b>	<b>21</b>	<b>(2)</b>
<b>Résultat net global</b>	<b>10</b>	<b>(84)</b>
Dont :		
- Part revenant aux actionnaires de Sequana	10	(84)
- Part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	-	-

(1) Les données du 1<sup>er</sup> semestre 2014 publiées en 2015 tiennent compte de l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21.

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

## Tableau de variation intermédiaire des capitaux propres consolidés

<i>En millions d'euros</i>	Nombres d'actions émises <sup>(1)</sup>	Capital social <sup>(1)</sup>	Réserves liées au capital <sup>(1)</sup>	Réserves de conversion	Obligations remboursables en actions	Report à nouveau et autres réserves consolidées	Total capitaux propres - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres au 1er janvier 2014</b>	<b>25 011 221</b>	<b>225</b>	<b>95</b>	<b>(92)</b>	<b>-</b>	<b>93</b>	<b>321</b>	<b>-</b>	<b>321</b>
Résultat net <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-	(82)	(82)	-	(82)
Augmentation de capital	29 583	(200)	-	-	-	200	-	-	-
Autres éléments du résultat global	-	-	-	10	-	(12)	(2)	-	(2)
<b>Capitaux propres au 30 juin 2014</b>	<b>25 040 804</b>	<b>25</b>	<b>95</b>	<b>(82)</b>	<b>-</b>	<b>199</b>	<b>237</b>	<b>-</b>	<b>237</b>
Résultat net	-	-	-	-	90	109	199	-	199
Augmentation de capital	26 019 500	226	40	-	-	(202)	64	-	64
Réduction de capital	-	(200)	-	-	-	200	-	-	-
Emission d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	42	-	42	-	42
Autres éléments du résultat global	-	-	-	10	-	36	46	-	46
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2014</b>	<b>51 060 304</b>	<b>51</b>	<b>135</b>	<b>(72)</b>	<b>132</b>	<b>342</b>	<b>588</b>	<b>-</b>	<b>588</b>
Résultat net	-	-	-	-	-	(11)	(11)	-	(11)
Augmentation de capital	14 123 047	14	28	-	(132)	90	-	-	-
Autres éléments du résultat global	-	-	-	37	-	(16)	21	-	21
Autres éléments <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	-	4	4	-	4
<b>Capitaux propres au 30 juin 2015</b>	<b>65 183 351</b>	<b>65</b>	<b>163</b>	<b>(35)</b>	<b>-</b>	<b>409</b>	<b>602</b>	<b>-</b>	<b>602</b>

<sup>(1)</sup> Les opérations sur le capital social et le nombre d'actions sont décrites dans la note 9 : le nombre d'actions présenté dans ce tableau tient compte des différentes opérations sur le capital.

<sup>(2)</sup> Les données du 1<sup>er</sup> semestre 2014 publiées en 2015 tiennent compte de l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21.

<sup>(3)</sup> Ce mouvement correspond au montant cumulé des écarts de conversion comptabilisés en autres éléments du résultat global et recyclés en résultat lors de la cession d'Arjo Wiggins Ltda.

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



## Tableau consolidé intermédiaire des flux de trésorerie nette

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin		
	Notes	2015	2014 <sup>(1)</sup>
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>			
Résultat opérationnel		24	(37)
<b>Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :</b>			
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	12	12	52
Plus ou moins- values de cession	12	(6)	(2)
Autres produits et charges calculés	12	(5)	-
Impôts versés		(6)	(2)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	12	(96)	(151)
Intérêts financiers nets		(17)	(26)
Variation des prêts et dépôts de garantie		(1)	-
<b>Flux net de trésorerie opérationnel des activités poursuivies</b>		<b>(95)</b>	<b>(166)</b>
<b>Flux net de trésorerie opérationnel des activités abandonnées</b>		<b>-</b>	<b>(16)</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>		<b>(95)</b>	<b>(182)</b>
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(23)	(20)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		10	3
Cessions d'actifs financiers		-	5
Incidence des variations de périmètre	12	46	-
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement des activités poursuivies</b>		<b>33</b>	<b>(12)</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement des activités abandonnées</b>		<b>-</b>	<b>(1)</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>		<b>33</b>	<b>(13)</b>
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations de financement</b>			
Variation nette des emprunts et dettes financières		46	29
Mouvements des valeurs mobilières de placements à plus de 3 mois		(4)	(4)
Autres flux liés aux opérations de financement		(1)	-
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement des activités poursuivies</b>		<b>41</b>	<b>25</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement des activités abandonnées</b>		<b>-</b>	<b>20</b>
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations de financement</b>		<b>41</b>	<b>45</b>
Incidence des variations de conversion		3	1
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>		<b>(18)</b>	<b>(149)</b>
Trésorerie à l'ouverture		178	237
Trésorerie à la clôture		160	88
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie</b>		<b>(18)</b>	<b>(149)</b>
<b>Analyse de la trésorerie à la clôture</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		161	120
Concours bancaires courants et soldes bancaires créditeurs		(1)	(32)
<b>Trésorerie à la clôture</b>		<b>160</b>	<b>88</b>

<sup>(1)</sup> Les données du premier semestre 2014 publiées en 2015 tiennent compte de l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21

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

# Annexes aux comptes consolidés intermédiaires

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

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

Sequana, holding du groupe, est une société anonyme française dont le siège social est basé au 8, rue de Seine, 92100 Boulogne Billancourt. Elle est cotée sur Euronext Paris.

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin sont présentés en euros arrondis au million le plus proche sauf indication contraire et ont été examinés par le conseil d'administration du 28 juillet 2015.

## Note 1 – Faits marquants

### ▪ Cession de la société brésilienne Arjo Wiggins Ltda

Arjowiggins a finalisé en mai la cession de cette filiale de sa division Sécurité au groupe Italien Fedrigoni dans les conditions attendues. La transaction a été réalisée pour un prix de cession de 83 millions d'euros et prévoit un complément de prix, non pris en compte au 30 juin 2015, qui pourrait atteindre 5 millions d'euros payable en 2016 sous condition de performance sur la totalité de l'exercice 2015.

Cette cession se traduit par une moins-value de 25 millions d'euros sur le semestre, principalement due aux taxes et frais encourus lors de la transaction qui n'avaient pas pu être pris en compte lors du classement de cette activité en actifs et passifs à céder au 31 décembre 2014.

Le chiffre d'affaires d'Arjo Wiggins Ltda s'élevait à près de 70 millions d'euros en 2014.

### ▪ Transaction avec le groupe Impala

Sequana avait annoncé fin avril avoir conclu un accord avec le groupe Impala portant sur la cession de 85 % des titres des sociétés Arjowiggins Solutions et Arjo Systems, qui font également partie avec leurs filiales de la division Sécurité.

Après avoir acheté la totalité des créances du crédit syndiqué d'Arjowiggins de 125 millions d'euros, le groupe Impala avait en effet proposé à Arjowiggins de se porter acquéreur de ces deux filiales en contrepartie de l'abandon à hauteur de 110 millions d'euros de sa créance ainsi détenue et du remboursement en numéraire du solde.

Cette transaction a été finalisée à la fin du mois de juin, permettant ainsi à Arjowiggins d'éteindre la totalité de sa dette bancaire syndiquée concomitamment à la cession de ces actifs.

L'ensemble des opérations comptabilisées à cette occasion se traduit par un produit net de 16 millions d'euros au compte de résultat du semestre, après prise en compte des abandons de créances et des conséquences du test de perte de valeur sur les actifs de la division Sécurité que les cessions à Impala ont rendu nécessaire. En effet, à l'issue de ce test, la totalité du goodwill résiduel alloué à la division Sécurité a été dépréciée.

Tous les produits et charges ainsi comptabilisés sont sans incidence fiscale pour le groupe.

Arjowiggins Solutions et Arjo Systems, qui développent et commercialisent des solutions pour sécuriser la traçabilité des produits et l'authentification des personnes, avaient réalisé avec leurs filiales sur un chiffre d'affaires d'environ 54 millions d'euros sur l'exercice 2014.

#### ▪ **Entrée du groupe Impala au capital de Sequana**

Par ailleurs, l'intégralité des ORNANE émises en 2014 à l'occasion de la restructuration du crédit syndiqué d'Arjowiggins a été transférée au groupe Impala en même temps que la dette bancaire. Dans ce cadre, le conseil d'administration a décidé au mois d'avril de proposer aux porteurs des obligations remboursables en actions émises au mois de juillet 2014 (ORA et ORNANE) et à l'assemblée des actionnaires de Sequana d'avancer les dates de remboursement de ces obligations, et de fixer des conditions de remboursement en actions nouvelles moins dilutives.

Cette proposition ayant été approuvée, le remboursement effectif de ces instruments est intervenu fin juin 2015 et s'est traduit par l'émission de 14 millions d'actions nouvelles représentant près de 22 % du capital social après remboursement, dont 20 % pour le nouveau détenteur des ORNANE et 2 % pour les porteurs d'ORA.

Cette augmentation de capital est sans incidence sur les capitaux propres consolidés de Sequana (cf. note 9).

#### ▪ **Mise en place du programme d'affacturage d'Antalis**

Conformément aux engagements pris par le groupe lors de la renégociation du contrat de crédit syndiqué d'Antalis au premier semestre 2014, Antalis a finalisé au cours du semestre la mise en place de programmes d'affacturage ayant permis d'obtenir un montant total de financement de 200 millions d'euros qui a été affecté à due concurrence au remboursement d'une partie des sommes dues au titre de ce contrat, ainsi que le prévoyaient les termes de cette renégociation.

A l'issue de ce remboursement, le montant autorisé au titre du contrat de crédit Antalis a été ramené de 515 millions d'euros à 315 millions d'euros.

Les contrats conclus ne permettent pas, au regard des normes comptables internationales, la décomptabilisation des actifs concernés. Les créances sont donc maintenues au bilan consolidé du groupe au 30 juin 2015 et ce mode de financement est sans incidence significative sur l'endettement net consolidé.

La majeure partie des programmes d'affacturage porte sur une durée alignée voire supérieure à celle du contrat de crédit syndiqué d'Antalis, dont la maturité a été étendue au 31 décembre 2018 aux termes des accords intervenus en 2014. Malgré cet engagement à long terme et sécurisé de la part des organismes prêteurs, la dette financière correspondante est présentée en passif courant en application des normes comptables internationales.

#### ▪ **Acquisition par Antalis dans le secteur de l'emballage**

A la suite de la faillite annoncée début avril du groupe PaperlinX, un des principaux concurrents d'Antalis dans la distribution de papier et d'emballage, de nombreux actifs détenus par ce groupe ont été mis en vente dans le cadre du processus de liquidation dans les différents pays où PaperlinX était présent.

Dans ce contexte, Antalis s'est ainsi porté acquéreur de 3 sociétés britanniques et de 2 sociétés scandinaves dans le secteur de l'emballage, conformément à la stratégie du groupe de se développer sur ce marché.

Les transactions ont toutes été finalisées au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre et ont porté sur un montant total d'environ 19 millions d'euros en valeur d'entreprise. La contribution de ces nouvelles filiales au compte de résultat du premier semestre est non significative. Cependant, l'une des transactions s'est traduite par la constatation d'un écart d'acquisition négatif (badwill) de 5 millions d'euros, qui a été comptabilisé en produit de la période.

Les sociétés acquises représentent en base annuelle un chiffre d'affaires de l'ordre de 120 millions d'euros et ont une incidence de 14 millions d'euros sur le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre.

#### ▪ Fermeture des usines de Charavines et de Wizernes

Les démarches entreprises aux fins d'identifier des repreneurs potentiels pour ces deux sites français se sont poursuivies au premier semestre. Aucun des projets étudiés n'ayant permis de céder ces usines pour la poursuite d'une activité industrielle, la production de papier à Wizernes comme à Charavines a été arrêtée dans le courant du mois de juin 2015 et les Plans de Sauvegarde de l'Emploi pour les salariés concernés sont en cours de déploiement, dans les conditions et le calendrier anticipés par Sequana.

Le groupe continue cependant d'étudier activement des solutions de reprise avec le concours de représentants de l'administration française.

#### ▪ Remboursement des sommes dues au titre du contrat de crédit de la société-mère

Au 31 mars 2015, la dette bancaire de Sequana a été remboursée par anticipation pour un montant de 6 millions d'euros.

### Note 2 – Règles et méthodes comptables

#### a) Référentiel appliqué

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2015 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 2014, tels qu'ils sont inclus dans le document de référence déposé par Sequana auprès de l'AMF le 30 avril 2015.

#### b) Base de préparation

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2015 ont été établis selon des méthodes comptables identiques à celles appliquées pour l'établissement des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014, à l'exception des éléments mentionnés ci-dessous et de l'interprétation IFRIC 21 - Taxes prélevées par une autorité publique, entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2015. Les données 2014 présentées en comparatif des données 2015 dans ces états financiers intermédiaires sont retraitées de l'impact rétrospectif de l'application de cette norme révisée, conformément au référentiel IFRS. Cette application se traduit par la comptabilisation dès le 1<sup>er</sup> semestre 2015 d'une charge de 2 millions d'euros en résultat opérationnel courant qui n'aurait été comptabilisée qu'au deuxième semestre avant l'introduction de cette interprétation. L'incidence du retraitement rétrospectif des données 2014 est identique.

Les autres normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union européenne au 30 juin 2015 et d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015 n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés intermédiaires condensés du semestre clos le 30 juin 2015, ni sur ceux du semestre clos le 30 juin 2014.

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

- la charge d'impôts est déterminée sur la base d'un taux d'impôt estimé au titre de l'exercice 2015. Ce taux est obtenu à partir des taux d'impôt qui seront applicables et des prévisions de résultat avant impôts des entités fiscales du groupe. Il est ensuite appliqué au résultat avant impôt de chaque entité fiscale pour la période intermédiaire.
- les charges associées aux plans de retraite et autres avantages au personnel à prestation définie sont comptabilisées sur la base d'un prorata des charges annuelles projetées, telles qu'elles ressortaient des évaluations actuarielles réalisées à la clôture de l'exercice précédent par des experts indépendants. Les engagements nets sont évalués pour la plupart des plans en mettant à jour au 30 juin 2015 la valeur des actifs et les principales hypothèses actuarielles, notamment celles liées à l'évolution des conditions de marché. Seuls les événements ayant un impact significatif sur la population ou sur les conditions des plans sont pris en compte dans les calculs.

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

Enfin, aucune norme ou interprétation publiée au JOUE (Journal Officiel de l'Union européenne) à la date du 30 juin 2015 et d'application optionnelle pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015 n'a été appliquée par anticipation.

#### **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 2015 portent principalement sur l'estimation des provisions (cf. note 5).

#### **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 – Changements affectant le périmètre

#### 3a - Acquisitions

Comme indiqué dans la note 1, Antalis a acquis au 2<sup>ème</sup> trimestre trois sociétés au Royaume-Uni et deux en Scandinavie dans le secteur de la distribution de produits d'emballage, toutes auparavant détenues par l'un de ses principaux concurrents, le groupe PaperlinX. La plupart des actifs de ce dernier ont été mis en vente ou liquidés à la suite de la faillite de ce groupe annoncée début avril.

Les actifs acquis sont composés essentiellement du besoin en fonds de roulement de ces nouvelles filiales qui représentent un chiffre d'affaires annuel de l'ordre de 120 millions d'euros.

Les conditions de la transaction se traduisent pour la partie scandinave par la constatation d'un écart d'acquisition négatif, comptabilisé en autres produits opérationnels sur l'exercice pour un montant de 5 millions d'euros, et pour la partie britannique par un écart d'acquisition de 4 millions d'euros.

Les acquisitions de la période se résument comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	<b>Royaume-Uni</b>	<b>Scandinavie</b>
Date d'acquisition	Mai 2015	Juin 2015
Pourcentage de détention	100%	100%
Pays	Royaume-Uni	Danemark /Suède
Date de la clôture annuelle légale	31-déc	31-déc
<b>Prix d'acquisition des titres de participation (a)</b>	<b>9</b>	<b>10</b>
Nature du prix d'acquisition	Trésorerie	Trésorerie
Immobilisations	3	1
Besoin en fonds de roulement	2	14
Endettement financier net	-	(1)
Autres actifs (passifs) nets	-	1
<b>Actif net acquis (b)</b>	<b>5</b>	<b>15</b>
<b>Goodwill (Badwill) net calculé (a-b)</b>	<b>4</b>	<b>(5)</b>

Le groupe finalisera dans un délai de 12 mois l'allocation du prix aux actifs et passifs acquis.

#### 2014

Il n'y a pas eu d'acquisition significative en 2014.

#### 3b - Cessions

#### 2015

- **Cession d'ArjoWiggins Ltda et transaction avec le groupe Impala**

Les conditions et le contexte de ces opérations finalisées respectivement le 19 mai 2015 et le 29 juin 2015 sont présentés dans la note 1- Faits marquants.

#### 2014

La cession de la division Couché US d'Arjowiggins avait été finalisée le 19 décembre 2014. L'incidence de la transaction sur le résultat consolidé 2014 était non significative.

Cette division était classée en activité abandonnée depuis le 31 décembre 2013, sa contribution au résultat consolidé est détaillée ci-après pour le 1<sup>er</sup> semestre 2014.

### 3c – Activités cédées

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Activité cédée – Couché US</b>		
Chiffre d'affaires	-	116
Charges opérationnelles courantes	-	(121)
Charges opérationnelles non courantes	-	(2)
Plus-value de cession de l'activité	-	-
Résultat financier net	-	-
<b>Profit (perte) avant impôt</b>	<b>-</b>	<b>(7)</b>
Charge d'impôts	-	-
<b>Profit (perte) après impôt (a)</b>	<b>-</b>	<b>(7)</b>
<b>Résultat net d'impôt des activités cédées</b>	<b>-</b>	<b>(7)</b>

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>Actifs destinés à être cédés</b>		
Goodwill	-	54
Immobilisations corporelles	4	17
Autres actifs non-courants	-	3
Stock et en-cours	-	8
Clients et comptes rattachés	-	7
Autres actifs courants	-	5
<b>Total</b>	<b>4</b>	<b>94</b>
<b>Passifs associés aux actifs destinés à être cédés</b>		
Provisions	-	3
Fournisseurs et comptes rattachés	-	3
Autres passifs courants	-	9
<b>Total des passifs destinés à être cédés</b>	<b>-</b>	<b>15</b>

Au 31 décembre 2014, les actifs du groupe destinés à être cédés et les passifs associés incluaient principalement ceux attribuables à la société Arjo Wiggins Ltda cédée au cours du semestre (cf. note 1).

## Note 4 – Goodwill

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2015	31.12.2014
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier</b>		
Valeur brute	980	1 034
Pertes de valeur	(602)	(596)
<b>Valeur nette</b>	<b>378</b>	<b>438</b>
Écarts de conversion	6	2
Entrées en consolidation de filiales (cf. note 3)	4	-
Incidence de la transaction avec le groupe Impala (cf. note 1)	(82)	-
Pertes de valeur	-	(8)
Autres mouvements <sup>(1)</sup>	-	(54)
<b>Solde au 31 décembre</b>		
Valeur brute	987	980
Pertes de valeur	(681)	(602)
<b>Valeur nette</b>	<b>306</b>	<b>378</b>

<sup>(1)</sup> En 2014, il s'agit du reclassement en actifs destinés à être cédés du goodwill attribuable à la société Arjo Wiggins Ltda.

Les goodwills détaillés par secteur d'activité sont analysés comme suit au 30 juin :

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2015	31.12.2014
Arjowiggins – Sécurité (cf. note 1)	-	82
<b>Sous-total Arjowiggins</b>	<b>-</b>	<b>82</b>
Antalis – Goodwill groupe	155	155
Antalis – France	12	12
Antalis – Royaume-Uni	31	25
Antalis – Suisse	10	8
Antalis – Europe centrale et orientale	13	12
Antalis – Pays Baltes et Russie	9	9
Antalis – Pays nordiques	13	13
Antalis – Amérique du Sud	35	34
Antalis – Emballages industriels	26	26
Antalis – Autres	2	2
<b>Sous-total Antalis</b>	<b>306</b>	<b>296</b>
<b>Valeur nette – Goodwill</b>	<b>306</b>	<b>378</b>

## Note 5 – Autres actifs

Analyse par nature des valeurs nettes :

En millions d'euros	30.06.2015	31.12.2014
<b>Autres actifs non courants</b>	<b>211</b>	<b>204</b>
Actifs liés à des régimes de retraite à prestations définies	190	184
Autres actifs liés aux avantages au personnel	7	7
Créances d'impôts exigibles	-	1
Crédits d'impôts	14	12
<b>Clients et comptes rattachés</b>	<b>541</b>	<b>468</b>
Valeur brute	568	496
Provision pour dépréciation	(27)	(28)
<b>Autres débiteurs</b>	<b>114</b>	<b>114</b>
Créances d'impôts exigibles	5	4
Créances d'impôts indirects	23	24
Avances et acomptes sur fournisseurs	4	4
Autres créances	82	82

## Note 6 – Provisions

Analyse par nature des provisions :

En millions d'euros	Part courante		Part non courante	
	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2015	31.12.2014
Restructurations	48	36	28	46
Litiges et risques environnementaux	4	3	2	3
Retraites et avantages assimilés	2	3	103	98
Autres provisions	22	21	11	16
<b>Solde à la clôture</b>	<b>76</b>	<b>63</b>	<b>144</b>	<b>163</b>

### Variation des provisions sur la période (6 mois)

En millions d'euros	Solde d'ouverture	Dotations de l'exercice	Reprise de l'exercice (provisions utilisées)	Reprise de l'exercice (provisions non utilisées)	Mouvements de périmètre	Autres	Solde de clôture
Restructurations	82	2	(8)	-	-	-	76
Litiges et risques environnementaux	6	-	-	-	-	-	6
Retraites et avantages assimilés	101	5	(6)	-	(1)	6	105
Autres provisions	37	(1)	(6)	-	-	3	33
<b>TOTAL</b>	<b>226</b>	<b>6</b>	<b>(20)</b>	<b>-</b>	<b>(1)</b>	<b>9</b>	<b>220</b>

### Impact au compte de résultat inscrit sur les lignes suivantes

Dotations aux provisions - Résultat opérationnel courant	-	7	-	-	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	(1)	-	-	-	-	-

Le litige avec BAT Industries plc et Windward Prospects Ltd (anciennement Arjo Wiggins Appleton Ltd, cédée le 18 mai 2009 à un tiers), portant sur la licéité des distributions de dividendes à hauteur de 578 millions d'euros dont Sequana a bénéficié en 2008 et 2009 de Windward Prospects Ltd, a peu évolué sur la période. Les procédures engagées au Royaume-Uni se poursuivent et les parties préparent leurs arguments. Sequana, considérant que le conseil d'administration de Windward Prospects Ltd a mené à l'époque des faits critiqués toutes les diligences nécessaires et pris des décisions valides et conformes aux lois applicables, reste confiant quant à l'issue de ce litige.

En conséquence, aucune provision n'a été enregistrée dans les comptes de Sequana au titre de ce litige.

## Note 7 – Avantages au personnel

### Réconciliation de l'engagement net comptabilisé avec le bilan consolidé

<i>En millions d'euros</i>	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
Provision de retraite et avantages au personnel (cf. note 6)	(105)	(101)
Autres actifs liés aux avantages au personnel (cf. note 5)	190	184
<b>Montant net comptabilisé</b>	<b>85</b>	<b>83</b>

## Note 8 – Emprunts et dettes financières

### 8a – Analyse par échéance

<i>En millions d'euros</i>	<b>Moins d'un an</b>	<b>De un à cinq ans</b>	<b>Plus de cinq ans</b>	<b>Total</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	1	-	-	1
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	7	231	-	238
Avances d'affacturage reçues <sup>(1)</sup>	168	-	-	168
Dettes de location-financement	3	6	3	12
Autres dettes financières	9	8	-	17
<b>Emprunts et dettes financières au 30 juin 2015</b>	<b>188</b>	<b>245</b>	<b>3</b>	<b>436</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	5	-	-	5
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	229	197	44	470
Dettes de location-financement	6	7	3	16
Autres dettes financières	2	6	-	8
<b>Emprunts et dettes financières au 31 décembre 2014</b>	<b>242</b>	<b>210</b>	<b>47</b>	<b>499</b>

(1) La plupart des contrats d'affacturage conclus par Antalis au premier semestre 2015 (cf. note 1) l'ont été pour une durée au moins équivalente à celle de son contrat de crédit syndiqué, dont la maturité a été étendue au 31 décembre 2018. Malgré cet engagement à long terme des organismes prêteurs, la dette portée au titre des cessions de créances est présentée en passif courant conformément aux règles comptables applicables à ce mode de financement.

### 8b – Endettement financier net et gestion des risques financiers

<i>En millions d'euros</i>	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
Emprunts et dettes financières	436	499
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(161)	(183)
Autres valeurs mobilières de placement	(1)	(5)
<b>Endettement financier net</b>	<b>274</b>	<b>311</b>



#### a/ Evolution des conditions des lignes de crédit et liquidité

Comme indiqué dans la note 1, les principaux contrats de financements bancaires du groupe ont fait l'objet au 1<sup>er</sup> semestre des aménagements suivants :

- extinction dans le cadre de la transaction avec le groupe Impala de la totalité du contrat de crédit syndiqué d'Arjowiggins (incluant un remboursement en numéraire de 15 millions d'euros), dont le montant avait été ramené à 125 millions d'euros en 2014 dans le prolongement des accords portant sur la restructuration financière ;
- réduction du montant autorisé au titre du crédit syndiqué d'Antalis, désormais ramené à 315 millions d'euros du fait du remboursement de 200 millions d'euros au moyen des sommes reçues dans le cadre des programmes d'affacturage mis en place au 1<sup>er</sup> trimestre 2015 ;
- extinction de la dette bancaire de Sequana du fait du remboursement au mois de mars, par anticipation, des sommes restant dues au titre de ce crédit soit 6 millions d'euros.

Le lancement des programmes d'affacturage a permis à Antalis de s'acquitter de la dernière condition prévue par les accords de refinancement de 2014. Elle lui permet désormais de disposer de deux sources distinctes de financement sécurisées, dans la mesure où la maturité des contrats d'affacturage conclus a été pour la majeure partie alignée sur celle du contrat de crédit syndiqué, soit le 31 décembre 2018.

Cependant, qu'il s'agisse de financement bancaire ou de programmes d'affacturage, les contrats de crédit imposent toujours à Antalis de respecter un certain nombre de conditions et en particulier des covenants fondés sur des ratios qui sont testés périodiquement. Aux termes du principal contrat d'affacturage conclu, les niveaux et la fréquence des tests des deux principaux ratios ont été alignés sur ceux du contrat de crédit syndiqué :

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

<sup>(\*)</sup> Dette Nette consolidée/Excédent Brut d'Exploitation consolidé

<sup>(\*\*)</sup> Résultat d'Exploitation Courant consolidé/Charge d'Intérêts Nette consolidée

A l'issue de tous les tests intervenus en 2015, tous les covenants prévus par les différents contrats, et en particulier ceux qui ont été introduits par les programmes d'affacturage, ont été respectés.

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

- Echéances révisées pour l'amortissement de la tranche A (65 millions d'euros au 30 juin 2015) :
  - 5 millions d'euros le 31 décembre 2015 ;
  - le solde le 31 décembre 2018.
- Tranches B et C remboursables *in fine* (soit respectivement 120 et 130 millions d'euros)
- Conditions et modalités de tirage de la tranche C (incluant la *swing line*) inchangées
- Covenants ramenés au nombre de deux dont les niveaux et la périodicité des tests révisés figurent dans le tableau ci-dessus
- Montants d'acquisitions autorisées revus à la hausse et sans condition pour les exercices 2014 et 2015
- Autorisations d'acquisitions définies pour les exercices 2016 à 2018 en fonction du ratio de levier
- Mainlevée de l'ensemble des sûretés précédentes, remplacées par l'octroi d'une garantie tenant compte des conditions du programme de *factoring*

#### b/ Conséquences comptables au 30 juin 2015 des opérations du 1<sup>er</sup> semestre

##### - Extinction du contrat de crédit d'Arjowiggins

Conformément aux conditions de la transaction réalisée avec le groupe Impala décrites dans la note 1, l'extinction de cette ligne de crédit a pris la forme d'un abandon de créance de 110 millions en principal en contrepartie de la cession de 85% des titres des sociétés Arjo Systems et Arjowiggins Solutions et d'un remboursement en numéraire pour le solde.

Au titre de l'abandon de créance ainsi obtenu, le groupe a reconnu un produit sur le semestre de 110 millions d'euros.

La totalité de ce produit est présentée en autres produits et charges opérationnels et incluse dans la plus-value nette de cession au compte de résultat, dans la mesure où il est indissociable de cette opération concomitante avec le groupe Impala portant sur les titres de ces deux filiales.

L'extinction du contrat de crédit a eu également comme conséquence un amortissement accéléré des frais de refinancement qui avaient été activés à sa mise en place pour être inclus dans le coût amorti de la dette sur la maturité initiale du crédit (2020). Cet amortissement représente une charge de la période de près de 4 millions d'euros, présentée en autres produits et charges financiers.

##### - Mise en place des programmes d'affacturage

Les frais encourus à l'occasion de la conclusion et du démarrage des contrats, de l'ordre de 2 millions d'euros, ont été traités comme suit dans les comptes consolidés :

- l'ensemble des frais directement imputables à la structuration des contrats ont été capitalisés pour être inclus linéairement dans le coût amorti de la dette sur la durée de vie contractuelle du financement ;
- l'ensemble des frais non directement attribuables à cette structuration, en particulier les frais courants de rémunération des agents, ont été comptabilisés en charge au compte de résultat.

## Note 9 – Capital social

Au 31 décembre 2014, le capital social de Sequana s'élevait à 51 060 304 euros et était composé de 51 060 304 actions de 1 euro de valeur nominale.

Le 23 juin 2015, l'assemblée générale des actionnaires a décidé la modification des conditions de remboursement des obligations remboursables, à l'option de Sequana, en numéraire ou en actions nouvelles et/ou existantes de Sequana (ORNANE) ainsi que des obligations remboursables en actions de Sequana (ORA) émises le 30 juillet 2014.

Le remboursement en actions des ORNANE et des ORA est intervenu le 29 juin 2015, donnant ainsi lieu à la création respectivement de 13 036 670 actions nouvelles et 1 086 377 actions nouvelles Sequana de 1 euro de valeur nominale, soit une augmentation de capital d'un montant total de 14 123 047 euros.

Lors de leur émission en juillet 2014, ces obligations avaient été comptabilisées pour leur juste valeur, estimée à 42 millions d'euros, et inscrites dans les réserves consolidées conformément à leur qualification d'instruments de capitaux propres. En application d'IFRIC 19, la différence entre la valeur comptable et la valeur nominale soit 90 millions d'euros avait été comptabilisée en produit de l'exercice 2014.

Le montant total de 132 millions d'euros était présenté sur un poste spécifique des capitaux propres consolidés.

En 2015, l'augmentation de capital résultant du remboursement en actions nouvelles de ces instruments a été comptabilisée par prélèvement sur ledit poste pour la valeur des actions nouvelles émises, le solde ayant constitué une prime d'émission.

En conséquence, ce remboursement a été sans incidence sur les capitaux propres consolidés, ni sur l'endettement net du groupe.

Depuis le 29 juin 2015, le capital social de la société s'élève par conséquent à 65 183 351 euros, divisé en 65 183 351 actions d'une valeur nominale de 1 euro.

## Note 10 – Autres produits et charges opérationnels

<i>En millions d'euros</i>	Semestre clos le 30 juin	
	2015	2014
<b>Autres produits opérationnels</b>		
Cession d'Arjo Wiggins Ltda cf. notes 1 et 3	(14)	-
Transaction avec le groupe Impala cf. notes 1 et 3	99	-
Plus-value de cession d'actifs corporels ou incorporels	5	2
Reprise de provisions pour litiges	-	1
Ecart d'acquisition négatif (badwill) – cf. note 3	5	-
<b>Sous-total - Autres produits opérationnels</b>	<b>95</b>	<b>3</b>
<b>Autres charges opérationnelles</b>		
Transaction avec le groupe Impala cf. notes 1 et 3	(82)	-
Moins-values de cession d'actifs corporels ou incorporels	(2)	-
Charges de restructuration nettes	(13)	(66)
Autres éléments nets	(10)	(14)
<b>Sous-total – Autres charges opérationnelles</b>	<b>(107)</b>	<b>(80)</b>
<b>Total</b>	<b>(12)</b>	<b>(77)</b>

## Note 11 – Charge d'impôts

<i>En millions d'euros</i>	Semestre clos le 30 juin	
	2015	2014 <sup>(*)</sup>
Impôts exigibles	(16)	(7)
Impôts différés	4	(2)
<b>Charge d'impôts</b>	<b>(12)</b>	<b>(9)</b>

La preuve d'impôts s'analyse comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	Semestre clos le 30 juin	
	2015	2014
Résultat opérationnel	24	(37)
Résultat financier	(23)	(29)
<b>Résultat avant impôt des activités poursuivies</b>	<b>1</b>	<b>(66)</b>
Taux de l'impôt théorique courant en France	38,00 %	38,00 %
Taux effectif d'impôts du groupe	N/A	-13,64 %
Impôt théorique (a)	-	25
Impôt réel (b)	(12) <sup>(1)</sup>	(9)
<b>Ecart (b-a)</b>	<b>(12)</b>	<b>(34)</b>
<b>L'écart s'analyse comme suit :</b>		
Différence entre le taux normal d'imposition applicable en France et celui applicable dans les autres juridictions fiscales	8	(1)
Différence permanente liée aux pertes de valeur sur goodwill (cf. notes 1 et 4)	(31)	-
Incidence de la non-imposition des cessions d'actifs	(5)	
Autres différences permanentes	(3)	(3)
Activation / (non-activation) nette d'impôts différés actifs	(12)	(33)
Economie d'impôts sur déficits antérieurs non activés <sup>(2)</sup>	31	3
<b>Ecart</b>	<b>(12)</b>	<b>(34)</b>

(\*) Les données du 1<sup>er</sup> semestre 2014 publiées en 2015 tiennent compte de l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21

<sup>(1)</sup> La charge d'impôt du 1<sup>er</sup> semestre 2015 inclut notamment (11) millions d'euros correspondant à l'incidence fiscale au Brésil de la cession d'Arjo Wiggins Ltda.

<sup>(2)</sup> Le produit reconnu au titre des abandons de créances obtenus (cf. Note 1) a été en grande partie compensé par l'utilisation de déficits reportables.

## Note 12 – Analyse des flux de trésorerie consolidés

<i>En millions d'euros</i>	Semestre clos le 30 juin	
	2015	2014 <sup>(1)</sup>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>		
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des actifs corporels et incorporels	26	26
Autres dotations (reprises) pour provisions au passif	(14)	26
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>12</b>	<b>52</b>
<b>(Plus)- ou moins- values de cession</b>		
Résultat de cession de filiales	(3)	-
Cessions d'immobilisations corporelles & incorporelles	(3)	(2)
<b>(Plus)-ou moins-values de cession</b>	<b>(6)</b>	<b>(2)</b>
<b>Autres produits et charges calculés</b>		
Ecart d'acquisition négatif (badwill) – cf. note 3	(5)	-
<b>Autres produits et charges calculés</b>	<b>(5)</b>	<b>-</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>		
Stocks	(14)	(23)
Clients	(43)	5
Fournisseurs	(63)	(79)
Autres créances	(8)	(24)
Autres dettes	32	(30)
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>	<b>(96)</b>	<b>(151)</b>
<b>Incidence nette des variations de périmètre</b>		
Acquisitions Antalis (cf. note 4)	(20)	-
Transaction avec le groupe Impala (cf. note 4)	(2)	-
Cession d'Arjo Wiggins Ltda	68	-
<b>Incidence nette des variations de périmètre</b>	<b>46</b>	<b>-</b>

<sup>(1)</sup> Les données du premier semestre 2014 publiées en 2015 tiennent compte de l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21.

## Note 13 – Informations sectorielles

### 13a – Analyse sectorielle du compte de résultat pour le semestre clos le 30 juin 2015

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Chiffre d'affaires externe	378	1 284	-	1 662
Chiffre d'affaires inter-secteurs	123	3	(126)	-
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>501</b>	<b>1 287</b>	<b>(126)</b>	<b>1 662</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>17</b>	<b>29</b>	<b>(10)</b>	<b>36</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>4</b>	<b>33</b>	<b>(13)</b>	<b>24</b>
Résultat financier	-	-	-	(23)
(Charge)/produit d'impôts	-	-	-	(12)
Quote-part du résultat net des entreprises associées	-	-	-	-
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	-
<b>Résultat net total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(11)</b>
Résultat net – part du groupe	-	-	-	(11)
Résultat net – Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-

### 13b – Analyse sectorielle du compte de résultat pour le semestre clos le 30 juin 2014

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total <sup>(1)</sup>
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Chiffre d'affaires externe	404	1 316	-	1 720
Chiffre d'affaires inter-secteurs	117	2	(119)	-
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>521</b>	<b>1 318</b>	<b>(119)</b>	<b>1 720</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>22</b>	<b>26</b>	<b>(8)</b>	<b>40</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(37)</b>	<b>13</b>	<b>(13)</b>	<b>(37)</b>
Résultat financier	-	-	-	(29)
(Charge)/produit d'impôts	-	-	-	(9)
Quote-part du résultat net des entreprises associées	-	-	-	-
Résultat net des activités abandonnées	(7)	-	-	(7)
<b>Résultat net total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(82)</b>
Résultat net – Part du groupe	-	-	-	(82)
Résultat net – Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-

<sup>(1)</sup> Les données du premier semestre 2014 publiées en 2015 tiennent compte de l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21

## Note 14 – Evènements post-clôture

Le groupe ne connaît pas de changements significatifs de sa situation commerciale ou financière depuis le 30 juin 2015.

# Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2015

## **PricewaterhouseCoopers Audit**

63 rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

## **Constantin Associés**

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

Aux actionnaires  
Sequana  
8, rue de Seine  
92100 Boulogne-Billancourt

Mesdames, Messieurs,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Sequana, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2015 au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

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

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

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

### **2. Vérification spécifique**

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

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 30 juillet 2015  
Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Stéphane Basset

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



# Attestation du responsable du rapport financier semestriel

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes consolidés au 30 juin 2015 présentés dans le présent rapport financier semestriel sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi que des principales transactions entre parties liées et que le rapport semestriel d'activité, également inclus dans le présent rapport financier semestriel, présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice en cours.

Boulogne-Billancourt, le 28 juillet 2015

Pascal Lebard  
Président Directeur Général



# SEQUANA

8 rue de Seine  
92100 Boulogne Billancourt

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