

# Antalis International

Société par actions simplifiée<sup>1</sup>  
au capital social de 213 000 000 euros  
Siège social : 8, rue de Seine, 92100 Boulogne-Billancourt, France  
410 336 069 R.C.S. Nanterre



## PROSPECTUS EN VUE DE L'ADMISSION DES ACTIONS ANTALIS INTERNATIONAL AUX NÉGOCIATIONS SUR LE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ D'EURONEXT À PARIS DANS LE CADRE DE LA DÉCISION DES ACTIONNAIRES DE SEQUANA DE DISTRIBUER DES ACTIONS ANTALIS INTERNATIONAL

La réalisation de l'opération susvisée reste soumise à :

- la réalisation définitive de la transformation de la société Antalis International en société anonyme ; et
- l'approbation par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Sequana (société anonyme au capital social de 65 183 351 euros dont le siège social est sis 8, rue de Seine, 92100 Boulogne-Billancourt, France et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 383 491 446) devant se tenir le 6 juin 2017, ou par toute autre assemblée appelée à statuer sur le même ordre du jour, de la sixième résolution relative à la distribution d'une partie du poste de primes d'émission par remise d'actions de la société Antalis International.



### Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et de son règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») a apposé le visa n° 17-212 en date du 19 mai 2017 sur le présent prospectus. Le présent prospectus a été établi par Antalis International et Sequana et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié que le document est complet et compréhensible et que les informations qu'il contient sont cohérentes. Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais auprès d'Antalis International et de Sequana, 8, rue de Seine, 92100 Boulogne-Billancourt, France, ainsi que sur les sites internet d'Antalis International ([www.antalis.com](http://www.antalis.com)), de Sequana ([www.sequana.com](http://www.sequana.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Prestataire de services d'investissement



<sup>1</sup> La transformation en société anonyme interviendra de façon automatique et inconditionnelle au jour de l'accomplissement de la condition à laquelle demeure soumise l'opération susvisée, c'est-à-dire, au jour de l'approbation par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Sequana devant se tenir le 6 juin 2017, ou par toute autre assemblée appelée à statuer sur le même ordre du jour, de la sixième résolution relative à la distribution d'une partie du poste de primes d'émission par remise d'actions de la société Antalis International.

## REMARQUES GENERALES

### **Définitions**

Dans le présent prospectus, sauf indication contraire :

- les termes « Antalis International » ou « la Société » désignent la société Antalis International ;
- le terme « le Groupe » ou « le Groupe Antalis » désigne la Société et l'ensemble de ses filiales consolidées à la date du présent prospectus ou à celle indiquée lorsque ce terme est employé ;
- le terme « Sequana » désigne la société Sequana, société anonyme dont le siège social est situé au 8, rue de Seine, à Boulogne-Billancourt (92100), France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 383 491 446 ; et
- le terme « le Groupe Sequana » désigne Sequana et l'ensemble de ses filiales consolidées à la date du présent prospectus.

### **Informations prospectives**

Le présent prospectus contient des indications sur les perspectives et axes de développement du Groupe. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que « considérer », « envisager », « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entendre », « devoir », « ambitionner », « estimer », « croire », « souhaiter », « pouvoir », ou, le cas échéant, la forme négative de ces mêmes termes, ou toute autre variante ou expression similaire. Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront. Ces informations sont fondées sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par le Groupe. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. Ces informations sont mentionnées dans différentes sections du présent prospectus et contiennent des données relatives aux intentions, estimations et objectifs du Groupe concernant, notamment, le marché, la stratégie, la croissance, les résultats, la situation financière et la trésorerie du Groupe. Les informations prospectives mentionnées dans le présent prospectus sont données uniquement à la date du visa sur le présent prospectus. Sauf obligation légale ou réglementaire qui s'appliquerait, le Groupe ne prend aucun engagement de publier des mises à jour des informations prospectives contenues dans le présent prospectus afin de refléter tout changement affectant ses objectifs ou les événements, conditions ou circonstances sur lesquels sont fondées les informations prospectives contenues dans le présent prospectus. Le Groupe opère dans un environnement concurrentiel et en évolution rapide ; il peut donc ne pas être en mesure d'anticiper tous les risques, incertitudes ou autres facteurs susceptibles d'affecter son activité, leur impact potentiel sur son activité ou encore dans quelle mesure la matérialisation d'un risque ou d'une combinaison de risques pourrait avoir des résultats significativement différents de ceux mentionnés dans toute information prospective, étant rappelé qu'aucune de ces informations prospectives ne constitue une garantie de résultats réels.

### **Informations sur le marché et la concurrence**

Le présent prospectus contient, notamment au Chapitre 6 « Aperçu des activités du Groupe », des informations relatives aux marchés du Groupe et à sa position concurrentielle. Certaines de ces informations proviennent d'études réalisées par des sources externes. Ces informations publiquement disponibles, que la Société considère comme fiables, n'ont pas été vérifiées par un expert indépendant et la Société ne peut garantir qu'un tiers utilisant des méthodes différentes pour réunir, analyser ou calculer des données sur les marchés aboutirait aux mêmes résultats. La Société, ses actionnaires directs ou indirects, et les prestataires de services d'investissement ne prennent aucun engagement ni ne donnent aucune garantie quant à l'exactitude de ces informations.

### ***Facteurs de risques***

*Les investisseurs sont invités à lire attentivement les facteurs de risque décrits au Chapitre 4 « Facteurs de risques » du présent prospectus. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet défavorable sur les activités, l'image, les résultats, la situation financière ou les perspectives du Groupe. En outre, d'autres risques, non encore identifiés ou considérés comme non significatifs par le Groupe à la date du visa sur le présent prospectus, pourraient également avoir un effet défavorable.*

## TABLE DES MATIERES

<b>1.</b>	<b>PERSONNES RESPONSABLES.....</b>	<b>30</b>
1.1	RESPONSABLES DU PROSPECTUS.....	30
1.2	ATTESTATIONS DES RESPONSABLES DU PROSPECTUS.....	30
1.3	RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE.....	30
<b>2.</b>	<b>CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES.....</b>	<b>31</b>
2.1	COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES.....	31
2.2	COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS.....	31
<b>3.</b>	<b>INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNEES.....</b>	<b>32</b>
3.1	INFORMATIONS FINANCIÈRES CLÉS.....	32
3.2	AUTRES INFORMATIONS.....	34
3.2.1	Déclaration sur le fonds de roulement net.....	34
3.2.2	Capitaux propres et endettement.....	34
3.2.3	Raisons de l'offre et utilisation du produit.....	36
<b>4.</b>	<b>FACTEURS DE RISQUE.....</b>	<b>37</b>
4.1	RISQUES RELATIFS AU SECTEUR D'ACTIVITÉ ET AUX MARCHÉS DU GROUPE.....	37
4.1.1	Risques liés aux conditions économiques et aux marchés du papier, de l'emballage et de la communication visuelle.....	37
4.1.2	Risques liés à l'imminence du départ du Royaume-Uni de l'Union européenne	38
4.1.3	Risques liés à l'environnement concurrentiel.....	39
4.1.4	Risques liés au développement de nouvelles technologies et à l'évolution des habitudes de consommation.....	40
4.2	RISQUES RELATIFS À L'ACTIVITÉ DU GROUPE.....	41
4.2.1	Risques liés à la réputation et l'image du Groupe.....	41
4.2.2	Risques liés à la nature internationale des activités du Groupe.....	41
4.2.3	Risques liés à la défaillance des systèmes d'information et de télécommunications.....	42
4.2.4	Risques de dépendance à certains fournisseurs.....	43
4.2.5	Risques liés aux produits défectueux et à la mise en jeu de la responsabilité du Groupe.....	43
4.2.6	Risques liés au transport par des tiers.....	44
4.2.7	Risques liés aux catastrophes naturelles.....	44
4.2.8	Risques liés aux relations sociales.....	45
4.2.9	Risques liés aux contrats de bail.....	45
4.2.10	Risques liés aux engagements de retraite du personnel.....	45
4.2.11	Risques liés à des modifications des hypothèses retenues pour la détermination de la valeur comptable de certains actifs et passifs.....	46
4.2.12	Risques liés aux acquisitions.....	47
4.3	RISQUES RELATIFS AU GROUPE.....	48
4.3.1	Risques liés à la structure de société <i>holding</i> .....	48
4.3.2	Risques liés à la perte de personnes clés.....	49

4.3.3	<b>Risques liés au poids relatif de l'endettement du Groupe et aux clauses restrictives des contrats de financements .....</b>	<b>49</b>
4.3.4	<b>Risques liés à la dépendance de la Société vis-à-vis du Groupe Sequana, à la séparation du Groupe Sequana et aux adaptations nécessaires à l'exercice de ses activités de manière autonome.....</b>	<b>51</b>
4.3.5	<b>Risques liés à la détention d'un pourcentage significatif par le Groupe Sequana.....</b>	<b>52</b>
4.4	<b>RISQUES DE MARCHÉ .....</b>	<b>53</b>
4.4.1	<b>Risque de liquidité.....</b>	<b>53</b>
4.4.2	<b>Risque de change.....</b>	<b>55</b>
4.4.3	<b>Risque de taux .....</b>	<b>56</b>
4.4.4	<b>Risques de crédit et/ou de contrepartie.....</b>	<b>56</b>
4.4.5	<b>Risque sur actions et autres instruments financiers .....</b>	<b>57</b>
4.5	<b>RISQUES JURIDIQUES, CONTENTIEUX ET FISCAUX .....</b>	<b>57</b>
4.5.1	<b>Risques liés à la réglementation applicable et son évolution.....</b>	<b>57</b>
4.5.2	<b>Risques liés à la réglementation en matière de droit de la concurrence .....</b>	<b>58</b>
4.5.3	<b>Risques liés à la protection des droits de propriété intellectuelle ou industrielle.....</b>	<b>58</b>
4.5.4	<b>Risques liés aux procédures et contentieux.....</b>	<b>58</b>
4.5.5	<b>Risques liés au droit de l'environnement, à la santé et sécurité sur le lieu de travail.....</b>	<b>59</b>
4.5.6	<b>Risques liés aux assurances .....</b>	<b>59</b>
4.5.7	<b>Risques liés à la fiscalité et son évolution .....</b>	<b>60</b>
4.6	<b>RISQUES LIÉS AUX ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ.....</b>	<b>60</b>
4.6.1	<b>La réalisation de l'opération demeure soumise à l'approbation par l'assemblée générale mixte des actionnaires de Sequana appelée à se tenir le 6 juin 2017, ou par toute autre assemblée appelée à statuer sur le même ordre du jour, des cinquième et sixième résolutions .....</b>	<b>60</b>
4.6.2	<b>Les actions de la Société n'ont pas été préalablement négociées sur un marché réglementé et sont soumises aux fluctuations de marché.....</b>	<b>61</b>
4.6.3	<b>Le cours des actions de la Société peut être volatil et est soumis aux fluctuations du marché.....</b>	<b>62</b>
4.6.4	<b>La cession d'actions de la Société pourrait avoir un impact défavorable sur le prix de marché des actions de la Société.....</b>	<b>62</b>
4.6.5	<b>Les instruments financiers de la Société pourraient être soumis à la taxe sur les transactions financières .....</b>	<b>63</b>
4.7	<b>ASSURANCES ET GESTION DES RISQUES .....</b>	<b>63</b>
4.7.1	<b>Politique d'assurance.....</b>	<b>63</b>
4.7.2	<b>Gestion des risques.....</b>	<b>65</b>
4.7.3	<b>Programme de conformité.....</b>	<b>67</b>
5.	<b>INFORMATIONS RELATIVES AU GROUPE .....</b>	<b>68</b>
5.1	<b>HISTOIRE ET ÉVOLUTION.....</b>	<b>68</b>
5.1.1	<b>Dénomination sociale .....</b>	<b>68</b>
5.1.2	<b>Lieu et numéro d'immatriculation .....</b>	<b>68</b>
5.1.3	<b>Date de constitution et durée.....</b>	<b>68</b>
5.1.4	<b>Siège social, forme juridique et législation applicable .....</b>	<b>68</b>
5.1.5	<b>Historique du Groupe.....</b>	<b>68</b>

5.2	INVESTISSEMENTS.....	70
5.2.1	Investissements réalisés depuis 2014 .....	70
5.2.2	Principaux investissements en cours de réalisation .....	71
5.2.3	Principaux investissements envisagés.....	71
6.	APERÇU DES ACTIVITÉS DU GROUPE .....	72
6.1	PRÉSENTATION GÉNÉRALE DU GROUPE.....	72
6.2	FORCE ET ATOUTS CONCURRENTIELS .....	74
6.2.1	Un <i>leader</i> européen de la distribution de papiers et des solutions d’emballage bénéficiant d’une implantation internationale solide .....	74
6.2.2	Une marque de renommée internationale.....	76
6.2.3	Un marché de la distribution de produits d’emballage et de supports pour la communication visuelle porteur .....	77
6.2.4	Un portefeuille diversifié d’activités.....	78
6.2.5	Une large gamme de produits et de services associés.....	78
6.2.6	Une stratégie omnicanal laissant une part de plus en plus importante au e- commerce.....	79
6.2.7	Un modèle de distribution éprouvé .....	80
6.2.8	Un historique d’acquisitions intégrées avec succès, démontrant la capacité du Groupe à participer à la consolidation du secteur .....	82
6.2.9	Une capacité à générer des résultats solides dans un contexte de décroissance du marché des papiers.....	83
6.2.10	Une équipe de direction expérimentée et une culture d’entreprise solide .....	84
6.3	STRATÉGIE .....	85
6.3.1	Renforcer le <i>leadership</i> du Groupe sur son cœur de métier en combinant croissance externe et organique.....	85
6.3.2	Poursuivre la transformation du Groupe dans les activités de distribution de produits d’emballage et de supports pour la communication visuelle.....	87
6.3.3	Capitaliser sur son implantation internationale.....	88
6.3.4	Continuer de s’appuyer sur son organisation pour renforcer son efficacité opérationnelle .....	89
6.3.5	Capitaliser sur l’innovation de son offre de produits et de services.....	89
6.3.6	Exploiter le potentiel du commerce « <i>B-to-B</i> » en ligne.....	90
6.3.7	Amélioration de la productivité et flexibilisation des coûts fixes.....	90
6.4	PRÉSENTATION DES MARCHES ET DE LA POSITION CONCURRENTIELLE.....	91
6.4.1	Les marchés du Groupe.....	91
6.4.2	Les marchés géographiques du Groupe.....	96
6.5	DESCRIPTION DES PRINCIPALES ACTIVITÉS DU GROUPE .....	97
6.5.1	L’offre de produits et de services du Groupe .....	97
6.5.2	La politique d’achat .....	100
6.5.3	La distribution.....	101
6.5.4	Force de vente et politique commerciale du Groupe .....	101
6.5.5	L’organisation logistique et le transport.....	103
6.5.6	Les systèmes d’information.....	104
6.6	FACTEURS DE DÉPENDANCE.....	105
6.7	RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE .....	105
6.7.1	Gouvernance d’entreprise.....	106

6.7.2	<b>Droits de l'homme, principe de légalité, éthique et transparence</b>	110
6.7.3	<b>Salariés</b>	110
6.7.4	<b>Environnement</b>	117
6.7.5	<b>Loyauté des pratiques</b>	122
6.7.6	<b>Communautés et développement local</b>	124
7.	<b>ORGANIGRAMME</b>	131
7.1	ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ DU GROUPE	131
7.2	FILIALES ET PARTICIPATIONS	131
7.2.1	<b>Présentation générale</b>	131
7.2.2	<b>Filiales et participations</b>	131
8.	<b>PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS</b>	133
8.1	IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES EXISTANTES OU PLANIFIÉES	133
8.2	ENVIRONNEMENT ET DÉVELOPPEMENT DURABLE	134
9.	<b>EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT DU GROUPE</b>	135
9.1	PRÉSENTATION GÉNÉRALE	135
9.1.1	<b>Introduction</b>	135
9.1.2	<b>Facteurs ayant une incidence significative sur l'activité du Groupe</b>	138
9.1.3	<b>Faits marquants intervenus au cours des trois derniers exercices</b>	141
9.1.4	<b>Principaux postes du compte de résultat du Groupe</b>	142
9.1.5	<b>Principaux indicateurs de performance</b>	144
9.2	COMPARAISON DES RÉSULTATS DU GROUPE POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2016 ET 31 DÉCEMBRE 2015	145
9.2.1	<b>Chiffre d'affaires</b>	145
9.2.2	<b>Marge brute et taux de marge brute</b>	147
9.2.3	<b>Charges de personnel</b>	147
9.2.4	<b>Autres frais administratifs et commerciaux</b>	147
9.2.5	<b>Résultat opérationnel courant</b>	147
9.2.6	<b>EBITDA</b>	147
9.2.7	<b>Autres produits et charges opérationnels</b>	148
9.2.8	<b>Résultat opérationnel</b>	149
9.2.9	<b>Charges financières nettes</b>	149
9.2.10	<b>Impôt sur les bénéfices</b>	149
9.2.11	<b>Résultat net</b>	149
9.3	ANALYSE PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES DES RÉSULTATS OPÉRATIONNELS COURANTS POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2016 ET 2015	150
9.3.1	<b>Comparaison des résultats des exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 des Principaux Pays Européens</b>	150
9.3.2	<b>Comparaison des résultats des exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 du Reste de l'Europe</b>	151
9.3.3	<b>Comparaison des résultats des exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 du Reste du Monde</b>	152
9.4	ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITÉ DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DE LA MARGE BRUTE POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2016 ET 31 DÉCEMBRE 2015	154
9.4.1	<b>Comparaison du chiffre d'affaires et de la marge brute des exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 du secteur d'activité Papiers</b>	154

9.4.2	<b>Comparaison du chiffre d'affaires et de la marge brute des exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 du secteur d'activité Emballage .....</b>	<b>154</b>
9.4.3	<b>Comparaison du chiffre d'affaires et de la marge brute des exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 du secteur d'activité Communication Visuelle.....</b>	<b>155</b>
9.5	<b>COMPARAISON DES RÉSULTATS DU GROUPE POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2015 ET 31 DÉCEMBRE 2014 .....</b>	<b>155</b>
9.5.1	<b>Chiffre d'affaires.....</b>	<b>156</b>
9.5.2	<b>Marge brute et taux de marge brute .....</b>	<b>157</b>
9.5.3	<b>Charges de personnel.....</b>	<b>157</b>
9.5.4	<b>Autres frais administratifs et commerciaux .....</b>	<b>158</b>
9.5.5	<b>Résultat opérationnel courant.....</b>	<b>158</b>
9.5.6	<b>EBITDA .....</b>	<b>158</b>
9.5.7	<b>Autres produits et charges opérationnels .....</b>	<b>158</b>
9.5.8	<b>Résultat opérationnel.....</b>	<b>159</b>
9.5.9	<b>Charges financières nettes.....</b>	<b>159</b>
9.5.10	<b>Impôt sur les bénéfices.....</b>	<b>159</b>
9.5.11	<b>Résultat net.....</b>	<b>160</b>
9.6	<b>ANALYSE PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES DES RÉSULTATS OPÉRATIONNELS COURANTS POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2015 ET 31 DÉCEMBRE 2014 .....</b>	<b>160</b>
9.6.1	<b>Comparaison des résultats des exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 des Principaux Pays Européens .....</b>	<b>160</b>
9.6.2	<b>Comparaison des résultats des exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 du Reste de l'Europe.....</b>	<b>161</b>
9.6.3	<b>Comparaison des résultats des exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 du Reste du Monde.....</b>	<b>162</b>
9.7	<b>ANALYSE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DE LA MARGE BRUTE POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2015 ET 2014 .....</b>	<b>164</b>
9.7.1	<b>Comparaison du chiffre d'affaires et de la marge brute des exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 du secteur d'activité Papiers.....</b>	<b>164</b>
9.7.2	<b>Comparaison du chiffre d'affaires et de la marge brute des exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 du secteur d'activité Emballage .....</b>	<b>164</b>
9.7.3	<b>Comparaison du chiffre d'affaires et de la marge brute des exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 du secteur d'activité Communication Visuelle.....</b>	<b>165</b>
10.	<b>TRÉSORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE .....</b>	<b>166</b>
10.1	<b>PRÉSENTATION GÉNÉRALE.....</b>	<b>166</b>
10.2	<b>RESSOURCES FINANCIÈRES ET PASSIF .....</b>	<b>166</b>
10.2.1	<b>Aperçu.....</b>	<b>166</b>
10.2.2	<b>Passifs financiers .....</b>	<b>168</b>
10.3	<b>PRÉSENTATION ET ANALYSE DES PRINCIPALES CATÉGORIES D'UTILISATION DE LA TRÉSORERIE DU GROUPE.....</b>	<b>171</b>
10.3.1	<b>Dépenses d'investissements .....</b>	<b>171</b>
10.3.2	<b>Frais financiers nets .....</b>	<b>171</b>
10.3.3	<b>Dividendes.....</b>	<b>171</b>
10.3.4	<b>Financement du besoin en fonds de roulement .....</b>	<b>171</b>
10.3.5	<b>Obligations contractuelles .....</b>	<b>171</b>



10.4	ANALYSE DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS.....	172
10.4.1	Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles.....	172
10.4.2	Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement.....	176
10.4.3	Flux nets liés aux activités de financement .....	176
10.4.4	Flux net de trésorerie libre.....	177
10.4.5	Variation de l'endettement financier net .....	179
10.4.6	Engagements hors-bilan .....	179
11.	<b>RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES.....</b>	<b>180</b>
12.	<b>INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET LES OBJECTIFS .....</b>	<b>181</b>
12.1	TENDANCES D'ACTIVITÉS .....	181
12.2	PERSPECTIVES D'AVENIR À MOYEN TERME .....	181
13.	<b>PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DE BÉNÉFICE.....</b>	<b>184</b>
13.1	HYPOTHÈSES DE PRÉVISIONS DU GROUPE AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017	184
13.2	PRÉVISIONS DU GROUPE POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017.....	185
13.3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES PRÉVISIONS DE RÉSULTATS .....	186
14.	<b>ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GÉNÉRALE .....</b>	<b>188</b>
14.1	COMPOSITION DES ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE.....	188
14.1.1	Conseil d'administration .....	188
14.1.2	Direction générale .....	194
14.1.3	Comité exécutif.....	194
14.1.4	Déclaration relative aux membres du conseil d'administration .....	194
14.2	CONFLITS D'INTÉRÊTS .....	194
15.	<b>RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES DES DIRIGEANTS .....</b>	<b>195</b>
15.1	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES VERSES AUX DIRIGEANTS ET MANDATAIRES SOCIAUX .....	195
15.1.1	Rémunération des membres du conseil d'administration, mandataires sociaux non dirigeants .....	195
15.1.2	Rémunération des dirigeants mandataires sociaux .....	195
15.1.3	Attribution d'options de souscription ou d'option d'achat d'actions .....	199
15.1.4	Attributions gratuites d'actions .....	201
15.2	MONTANT DES SOMMES PROVISIONNÉES OU CONSTATÉES PAR AILLEURS PAR LA SOCIÉTÉ OU SES FILIALES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES .....	202
16.	<b>FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION .....</b>	<b>203</b>
16.1	MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	203
16.2	INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION À LA SOCIÉTÉ OU A L'UNE QUELCONQUE DE SES FILIALES .....	203
16.3	COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	203
16.3.1	Comité des comptes.....	203
16.3.2	Comité des nominations et des rémunérations .....	205
16.4	DÉCLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	206
16.5	CONTRÔLE INTERNE.....	207

<b>17. SALARIÉS .....</b>	<b>208</b>
17.1 NOMBRE ET RÉPARTITION DES SALARIÉS.....	208
17.2 PARTICIPATIONS ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS DÉTENUES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION .....	208
<b>17.2.1 Intérêts des membres du conseil d'administration .....</b>	<b>208</b>
<b>17.2.2 Options de souscription ou d'achat d'actions et attribution d'actions gratuites .....</b>	<b>208</b>
17.3 ACCORDS DE PARTICIPATION ET D'INTÉRESSEMENT .....	208
<b>18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES.....</b>	<b>209</b>
18.1 ACTIONNARIAT .....	209
18.2 DROIT DE VOTE DES ACTIONNAIRES .....	210
18.3 STRUCTURE DE CONTRÔLE.....	211
18.4 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UN CHANGEMENT DE CONTRÔLE .....	211
<b>19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS .....</b>	<b>212</b>
19.1 PRINCIPALES OPÉRATIONS AVEC LES APPARENTÉS .....	212
<b>19.1.3 Contrat de Prestation de Services Transitoire .....</b>	<b>212</b>
<b>19.1.4 Convention d'intégration fiscale.....</b>	<b>214</b>
<b>19.1.5 Impact de l'admission sur la structure de coûts du Groupe .....</b>	<b>214</b>
<b>19.1.6 Principales opérations avec les apparentés pour les exercices clos les 31 décembre 2016, 2015 et 2014.....</b>	<b>214</b>
19.2 RAPPORTS SPÉCIAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES.....	215
<b>20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS D'ANTALIS INTERNATIONAL .....</b>	<b>216</b>
20.1 COMPTES CONSOLIDÉS DU GROUPE .....	216
<b>20.1.1 Comptes consolidés de la Société .....</b>	<b>216</b>
<b>20.1.2 Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes consolidés de la Société .....</b>	<b>216</b>
20.2 DATE DES DERNIÈRES INFORMATIONS FINANCIÈRES .....	216
20.3 INFORMATIONS FINANCIÈRES INTERMÉDIAIRES ET AUTRES .....	216
20.4 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES .....	217
20.5 PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE .....	217
<b>20.5.1 Litiges fiscaux .....</b>	<b>217</b>
<b>20.5.2 Litiges civils et pénaux .....</b>	<b>218</b>
20.6 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIÈRE OU COMMERCIALE .....	218
<b>21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....</b>	<b>219</b>
21.1 CAPITAL SOCIAL.....	219
<b>21.1.1 Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis .....</b>	<b>219</b>
<b>21.1.2 Titres non représentatifs de capital.....</b>	<b>220</b>
<b>21.1.3 Autocontrôle, auto-détention et acquisition par la société de ses propres actions .....</b>	<b>220</b>
<b>21.1.4 Autres titres donnant accès au capital .....</b>	<b>222</b>
<b>21.1.5 Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré .....</b>	<b>222</b>

21.1.6	<b>Capital social de toute société du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option.....</b>	<b>222</b>
21.1.7	<b>Historique du capital social au cours des trois derniers exercices.....</b>	<b>223</b>
21.1.8	<b>Nantissements, garanties et sûretés sur les actions Antalis International et/ou sur les titres détenus par Antalis International.....</b>	<b>223</b>
21.2	<b>ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS.....</b>	<b>224</b>
21.2.1	<b>Objet social (article 2 des statuts).....</b>	<b>224</b>
21.2.2	<b>Organes d'administration et de direction.....</b>	<b>224</b>
21.2.3	<b>Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions (articles 9, 10, 11 et 12 des statuts).....</b>	<b>228</b>
21.2.4	<b>Modification des droits des actionnaires.....</b>	<b>229</b>
21.2.5	<b>Assemblées générales (article 20 des statuts).....</b>	<b>229</b>
21.2.6	<b>Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle.....</b>	<b>230</b>
21.2.7	<b>Franchissements de seuils (article 12 des statuts).....</b>	<b>231</b>
21.2.8	<b>Identification des actionnaires (article 9 des statuts).....</b>	<b>231</b>
21.2.9	<b>Clauses particulières régissant les modifications du capital social.....</b>	<b>231</b>
22.	<b>CONTRATS IMPORTANTS.....</b>	<b>232</b>
23.	<b>INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS.....</b>	<b>233</b>
24.	<b>DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC.....</b>	<b>234</b>
25.	<b>INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS.....</b>	<b>235</b>
26.	<b>RENSEIGNEMENTS RELATIFS À L'ATTRIBUTION DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ, AUX ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ.....</b>	<b>236</b>
26.1	<b>MODALITÉS DE L'ATTRIBUTION.....</b>	<b>236</b>
26.1.1	<b>Calendrier prévisionnel indicatif de l'attribution.....</b>	<b>236</b>
26.1.2	<b>Attribution des actions Antalis International aux actionnaires de Sequana.....</b>	<b>237</b>
26.1.3	<b>Ayants droit à l'attribution des actions de la Société.....</b>	<b>237</b>
26.1.4	<b>Parité d'attribution des actions de la Société.....</b>	<b>237</b>
26.1.5	<b>Modalités pratiques de l'attribution.....</b>	<b>237</b>
26.1.6	<b>Imputation par Sequana de la distribution.....</b>	<b>238</b>
26.1.7	<b>Autorisation en vertu de laquelle l'attribution des actions de la Société est réalisée.....</b>	<b>238</b>
26.1.8	<b>Régime fiscal de la distribution.....</b>	<b>240</b>
26.2	<b>DESCRIPTION DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ.....</b>	<b>242</b>
26.2.1	<b>Nature, catégorie et date de jouissance des actions admises à la négociation, code ISIN.....</b>	<b>242</b>
26.2.2	<b>Droit applicable et tribunaux compétents.....</b>	<b>242</b>
26.2.3	<b>Forme des actions et modalités d'inscription en compte.....</b>	<b>242</b>
26.2.4	<b>Devise d'émission.....</b>	<b>243</b>
26.2.5	<b>Droits attachés aux actions.....</b>	<b>243</b>
26.2.6	<b>Date prévue pour l'inscription en compte des actions de la Société attribuées aux actionnaires de Sequana.....</b>	<b>245</b>
26.2.7	<b>Restriction à la libre négociabilité.....</b>	<b>245</b>
26.2.8	<b>Réglementation française en matière d'offres publiques.....</b>	<b>245</b>

<b>26.2.9</b>	<b>Offre publique initiée par des tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours .....</b>	<b>246</b>
<b>26.2.10</b>	<b>Régime fiscal des actions .....</b>	<b>246</b>
26.3	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE LA VALEUR DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ.....	255
<b>26.3.1</b>	<b>Valorisation de l'évaluateur indépendant.....</b>	<b>255</b>
<b>26.3.2</b>	<b>Autre méthode de valorisation : multiples boursiers de sociétés comparables ...</b>	<b>255</b>
26.4	ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION.....	257
<b>26.4.1</b>	<b>Admission aux négociations .....</b>	<b>257</b>
<b>26.4.2</b>	<b>Place de cotation.....</b>	<b>257</b>
<b>26.4.3</b>	<b>Contrat de liquidité.....</b>	<b>257</b>
<b>26.4.4</b>	<b>Dépenses liées à l'opération.....</b>	<b>258</b>
<b>ANNEXE I COMPTES CONSOLIDÉS DU GROUPE POUR LES EXERCICES CLOS</b>		
<b>LES 31 DECEMBRE 2016, 31 DECEMBRE 2015 ET 31 DECEMBRE 2014 .....</b>		<b>263</b>
<b>ANNEXE II SYNTHÈSE DU RAPPORT DE L'ÉVALUATEUR.....</b>		<b>320</b>

## RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

Visa n°17-212 en date du 19 mai 2017 de l'AMF

Le résumé se compose d'une série d'informations clés, désignées sous le terme d'« **Éléments** », qui sont présentés en cinq sections A à E et numérotés de A.1 à E.7.

Ce résumé contient l'ensemble des Éléments devant figurer dans le résumé d'un prospectus relatif à cette catégorie de valeurs mobilières et à ce type d'émetteur. Tous les Éléments ne devant pas être renseignés, la numérotation des Éléments dans le présent résumé n'est pas continue.

Il est possible qu'aucune information pertinente ne puisse être fournie au sujet d'un Éléments donné qui doit figurer dans le présent résumé du fait de la catégorie de valeurs mobilières et du type d'émetteur concernés. Dans ce cas, une description sommaire de l'Éléments concerné figure dans le résumé avec la mention « sans objet ».

Section A – Introduction et avertissements		
<b>A.1</b>	<b>Avertissement au lecteur</b>	<p>Ce résumé doit être lu comme une introduction au prospectus.</p> <p>Toute décision d'investir dans les titres financiers dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandée doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus.</p> <p>Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de l'Union Européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire.</p> <p>Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-41 du règlement général de l'AMF, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus, ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations essentielles permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces titres financiers.</p>
<b>A.2</b>	<b>Consentement de l'émetteur sur l'utilisation du prospectus</b>	Sans objet.

Section B – Émetteur		
<b>B.1</b>	<b>Raison sociale et nom commercial</b>	Antalis International (la « <b>Société</b> », et avec l'ensemble de ses filiales consolidées, le « <b>Groupe</b> »).
<b>B.2</b>	<b>Siège social</b>	8, rue de Seine, 92100 Boulogne-Billancourt, France.
	<b>Forme juridique</b>	<p>Société par actions simplifiée.</p> <p>La transformation en société anonyme interviendra de façon automatique et inconditionnelle au jour de l'approbation par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Sequana devant se tenir le 6 juin 2017, ou par toute autre assemblée appelée à statuer sur le même ordre du jour, de la</p>

		sixième résolution relative à la distribution d'une partie du poste de primes d'émission par remise d'actions de la société Antalis International.
	<b>Droit applicable</b>	Droit français.
	<b>Pays d'origine</b>	France.
<b>B.3</b>	<b>Description des opérations effectuées par l'émetteur et de ses principales activités</b>	<p>La Société est une filiale du Groupe Sequana dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris et qui possède par ailleurs, une seconde filiale significative, Arjowiggins. Par jugement du 15 février 2017, Sequana a été placée à sa demande en sauvegarde. Elle a annoncé le même jour les mesures, dont l'introduction en bourse d'Antalis International, qui doivent lui permettre de sortir rapidement de cette procédure.</p> <p>Le Groupe est le <i>leader</i> européen et le premier groupe mondial (hors Etats-Unis) de la distribution professionnelle de papiers et de solutions d'emballage et l'un des acteurs majeurs de la distribution de supports pour la communication visuelle en Europe en termes de chiffre d'affaires<sup>2</sup>.</p> <p>Le Groupe est l'un des seuls acteurs du secteur à disposer d'une aussi large implantation internationale. Le Groupe opère dans les <b>Principaux Pays Européens</b> (Royaume-Uni, France Allemagne et Autriche), dans le <b>Reste de l'Europe</b> et dans le <b>Reste du Monde</b>, soit une présence dans 43 pays répartis sur cinq continents. Avec une couverture géographique équilibrée en Europe où il est présent dans 28 pays, le Groupe estime détenir, au 31 décembre 2016, une part de marché dans la distribution de papiers en Europe d'environ 18% en volume avec une position de numéro un ou de numéro deux dans la plupart des pays. Hors d'Europe, le Groupe occupe des positions fortes en Amérique Latine, Afrique du Sud, et est l'un des premiers distributeurs de papiers de création<sup>3</sup> dans la région Asie Pacifique<sup>4</sup>.</p> <p>Sa couverture géographique mondiale lui permet de développer des partenariats forts avec ses fournisseurs stratégiques, de bénéficier d'économies d'échelle en termes de systèmes d'information et de logistique et de déployer dans l'ensemble du Groupe ses savoir-faire dans les domaines de la vente et du <i>marketing</i>.</p> <p>Le Groupe offre une gamme large de produits et de services associés, et sert un large portefeuille de clients constitué d'environ 127 000 clients dans le monde aux profils diversifiés dans l'ensemble de ses trois secteurs d'activité (les secteurs d'activité « <b>Papiers</b> », « <b>Emballage</b> » et « <b>Communication Visuelle</b> ») :</p>

<sup>2</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>3</sup> Les papiers de création sont des papiers fins haut de gamme.

<sup>4</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

		<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>les papiers pour l'édition et la communication d'entreprise</b> sont destinés aux imprimeurs, graphistes et éditeurs tandis que les papiers pour la bureautique sont vendus aux entreprises du secteur privé et public ainsi qu'aux revendeurs<sup>5</sup>. Dans ce secteur d'activité, le Groupe propose un vaste choix et une offre de qualité en papiers couchés et non couchés<sup>6</sup>, en papiers de création et enveloppes coordonnées ainsi qu'en papiers de spécialité (autocopiants, autoadhésifs). Dans la bureautique, le Groupe fournit des gammes complètes de ramettes de papiers (pour photocopieuses ou imprimantes) et d'enveloppes, adaptées aux techniques d'impression les plus modernes (jet d'encre, laser, numérique) ;</li> <li>▪ <b>les produits et solutions d'emballage</b> qui servent à conditionner et protéger les biens durant leur stockage et leur transport s'adressent principalement aux groupes industriels de différents secteurs d'activité (automobile, électronique, agroalimentaire par exemple), aux entreprises de logistique et de vente en ligne mais également aux petites et moyennes entreprises. En fonction de leurs spécificités et de leurs besoins, le Groupe leur fournit des consommables, des machines, des solutions d'emballage personnalisées et des services complémentaires. Son offre comprend des produits standards tels que le film à bulles, la caisse en carton, le papier kraft, des machines de cerclage, d'emballage ou des solutions techniques haut de gamme sur-mesure, en vue de l'exportation et la protection anticorrosion des biens industriels ; et</li> <li>▪ <b>les supports pour la communication visuelle</b> sont destinés aux spécialistes de ce secteur d'activité, imprimeurs numériques et fabricants de signalétique pour la réalisation d'affichages, de campagnes publicitaires ou la décoration intérieure d'espaces professionnels ou privés. Le Groupe leur fournit des supports, souples ou rigides, à base de papier/carton (comme le papier mural) ou de matière plastique (comme la toile polyester). Le Groupe est également distributeur de machines d'impression et d'encres dans certains pays et fournit également des services complémentaires. Les applications sont très diversifiées et couvrent notamment les affiches, les bannières ou panneaux, la publicité sur le lieu de vente (dite « <b>PLV</b> »), la signalétique, les décors de vitrine, la personnalisation des flottes de véhicules ou d'éléments de décoration intérieure (murs, sols, rideaux).</li> </ul> <p>Arjowiggins, la seconde filiale significative du Groupe Sequana, représentait au travers de ses propres filiales environ 9% des achats du Groupe en valeur en 2016 (essentiellement dans le secteur d'activité Papiers).</p> <p>La distribution de papiers, de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle s'opère essentiellement <i>via</i> deux modèles de distribution :</p>
--	--	--

<sup>5</sup> Les revendeurs sont constitués de groupements et centrales d'achats, de fournisseurs de bureau et de détaillants.

<sup>6</sup> Le papier couché (utilisé pour les brochures, rapports annuels, etc.) est recouvert d'une couche de surface, qui lui donne un aspect et des caractéristiques particulières pour l'impression (mat, satiné, brillant). Le papier non couché est destiné à des usages de communication et de bureautique.

		<ul style="list-style-type: none"> <li>■ l'activité « stock » : le distributeur achète ses produits auprès des fabricants, les entrepose et les livre en facturant le client. L'activité stock représente environ 12 000 articles en France et environ 16 000 au Royaume-Uni ; et</li> <li>■ l'activité « fabrication » : le distributeur passe la commande au fabricant, facture le client mais les produits sont expédiés directement des usines du fabricant ou du sous-traitant au client final. En général, les commandes « fabrication » portent soit sur des volumes importants et/ou des délais de livraison plus longs pour les produits standards soit sur des produits spécifiques, voire personnalisés (formats, assemblages, spécifiques, couleurs, etc.).</li> </ul> <p>Le Groupe réalise 71 % de ses ventes dans l'activité stock et 29 % dans l'activité fabrication.</p> <p>Dans chacun de ses secteurs d'activité, le Groupe offre à ses clients un niveau de service élevé grâce à une logistique très performante sur l'activité stock reposant sur 118 centres de distribution, en grande majorité loués, et s'appuyant sur des systèmes d'information efficaces. Couplée à des capacités de stockage importantes, la logistique du Groupe permet de livrer de manière rentable et efficace les clients en moins de 24 heures, voire le jour même dans les villes où le Groupe opère un entrepôt.</p> <p>Tout en participant à la consolidation du secteur de la distribution de papiers, son marché historique, le Groupe a engagé depuis plusieurs années une stratégie de diversification de ses activités dans l'Emballage et la Communication Visuelle. Fondé sur des études internes, le Groupe estime que ces marchés bénéficient d'une croissance régulière et offrent de nombreuses opportunités de consolidation en raison de leur nature fragmentée. Le Groupe poursuit ainsi une stratégie d'acquisitions ciblées qui lui a permis de devenir le premier distributeur de produits d'emballage en Europe en 2016<sup>7</sup>. La contribution de l'Emballage et de la Communication Visuelle à la marge brute du Groupe est en croissance constante et est passée de 14% à 33% de 2010 à 2016.</p> <p>L'étendue de l'offre de produits et de services, la diversification dans de nouveaux secteurs d'activité et zones géographiques en croissance, les relations clients et fournisseurs, la qualité de ses équipes ainsi que l'efficacité de son réseau de distribution sont autant d'atouts qui ont permis au Groupe de générer de solides résultats au cours des dernières années dans un contexte de marché des papiers en décroissance structurelle.</p> <p>Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 2 459 millions d'euros, un EBITDA<sup>8</sup> de 88 millions d'euros, et un taux de marge d'EBITDA de 3,6%. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 2 625 millions d'euros, un EBITDA de 94 millions d'euros, et un taux de marge d'EBITDA de 3,6%.</p>
<b>B.4a</b>	<b>Principales tendances récentes ayant</b>	<i>Les objectifs et tendances présentés ci-dessous ne constituent pas des données prévisionnelles ou des estimations de résultats du Groupe mais résultent de ses orientations stratégiques et de son plan d'actions.</i>

<sup>7</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

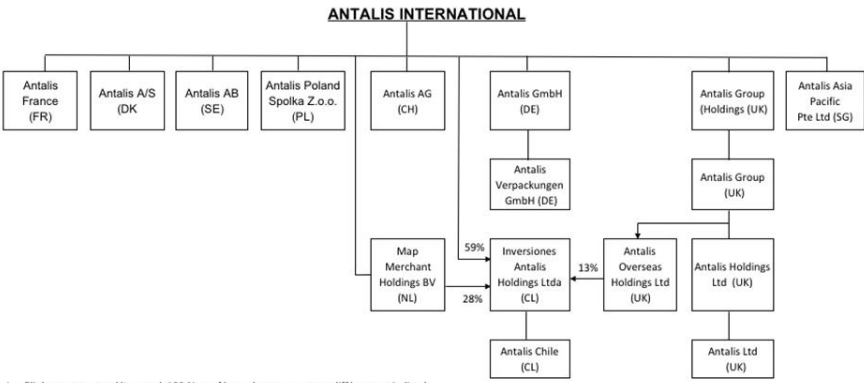


	<p><b>des répercussions sur l'émetteur et ses secteurs d'activité</b></p>	<p><i>Ces objectifs et tendances sont fondés sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par le Groupe à la date d'enregistrement du prospectus. Ces données, hypothèses et estimations sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées notamment en fonction de l'évolution de l'environnement économique, financier, concurrentiel, réglementaire et fiscal ou d'autres facteurs dont le Groupe n'aurait pas connaissance à la date du prospectus.</i></p> <p><i>En outre, la survenance d'un ou plusieurs risques auxquels le Groupe est exposé pourrait avoir un impact sur les activités, les résultats, la situation financière ou les perspectives du Groupe et donc remettre en cause sa capacité à atteindre les objectifs présentés ci-dessous.</i></p> <p><i>Par ailleurs, la réalisation des objectifs suppose le succès de la stratégie du Groupe. Le Groupe ne prend donc aucun engagement et ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs présentés ci-dessous et ne s'engage pas à publier ou à communiquer d'éventuels rectificatifs ou mises à jour de ces éléments.</i></p> <p>Le chiffre d'affaires du Groupe s'élevait respectivement à 2 459 millions d'euros et 2 625 millions d'euros au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015.</p> <p>Par ailleurs, l'EBITDA du Groupe s'élevait respectivement à 88 millions d'euros et 94 millions d'euros au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015 (soit une marge d'EBITDA de 3,6 % pour ces deux exercices).</p> <p>Dans un contexte de marché en recul de 2 % à 3 % en papiers (<i>Source : statistiques Eurograph, mars 2017</i>), le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 612 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2017, en recul de 2,8 % (- 1,1 % à taux de change constants) par rapport au trimestre clos le 31 mars 2016. L'EBITDA est en progression de 8,5 % à 22 millions d'euros (soit une marge d'EBITDA de 3,5 %) pour le trimestre clos le 31 mars 2017.</p> <p>Sur la période 2017-2020, le Groupe prévoit une faible décroissance annuelle de son chiffre d'affaires par rapport à celui réalisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 (à taux de change et périmètre constants<sup>9</sup>). Cette décroissance est la conséquence de la baisse organique attendue de l'activité Papiers en dépit de la poursuite de la croissance du chiffre d'affaires et de l'évolution du mix d'activité du Groupe vers les secteurs d'activité dynamiques (Emballage et Communication Visuelle).</p> <p>Le Groupe entend également augmenter la contribution de ses e-plateformes (sites de vente par Internet et EDI<sup>10</sup>) au chiffre d'affaires. Il a ainsi pour objectif de générer un chiffre d'affaires de 400 millions d'euros en 2020 contre 261 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 grâce à ses plateformes Internet ainsi qu'à une nouvelle version de ses sites Internet et de ses boutiques en ligne, déployées pleinement dans tous les pays importants.</p>
--	---	---

<sup>8</sup> L'« EBITDA » est défini par le Groupe comme étant le résultat opérationnel courant augmenté des dotations nettes aux amortissements et provisions, dont le montant s'élevait pour les exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 à 25 millions d'euros, 26 millions d'euros et 24 millions d'euros respectivement.

<sup>9</sup> Mesurée en retraçant l'impact de la variation des taux de change par rapport à ceux utilisés pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et des acquisitions ou cessions qui interviendront sur toute la période considérée.

<sup>10</sup> EDI ou « *Electronic Data Interchange* » désigne l'échange d'informations automatique entre deux entités à l'aide de messages standardisés, de machine à machine.

		<p>Le Groupe se fixe également pour objectif d'atteindre une marge d'EBITDA de l'ordre de 4 % au titre de l'exercice 2020 (à taux de change et périmètre constants<sup>11</sup>).</p> <p>A l'horizon 2020, le Groupe se fixe enfin comme objectifs l'atteinte d'un levier financier (endettement financier net/EBITDA en fin d'année) inférieur à 2,5x (à périmètre constant) et d'un ROCE annuel après impôts<sup>12</sup> supérieur à 11,5 % (10,7 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2016).</p> <p>Tous ces objectifs et les moyens que le Groupe entend déployer pour les atteindre seront par ailleurs appuyés par Sequana en tant qu'actionnaire de contrôle. Outre son soutien à la stratégie du Groupe, Sequana continuera de faire bénéficier la Société de son expertise et, pour une durée déterminée, de certaines ressources qu'elle mettra à sa disposition, exclusivement au travers de prestations de services, dans les domaines juridiques et financiers notamment.</p>
<p><b>B.5</b></p>	<p><b>Description du Groupe et de la place de l'émetteur dans le Groupe</b></p>	<p><b>Organigramme à la date du visa sur le présent prospectus</b></p> <p>L'organigramme ci-après présente l'organisation juridique simplifiée du Groupe, incluant les principales filiales de la Société, à la date du visa sur le présent prospectus.</p>  <p>À la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (« <b>Euronext Paris</b> »), la Société sera la société-mère d'un groupe de sociétés comprenant 75 filiales consolidées (3 en France et 72 à l'étranger). La Société entend en outre opter pour le régime de l'intégration fiscale en France avec effet à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, et ainsi devenir la tête d'un groupe fiscal comprenant 3 filiales.</p>
<p><b>B.6</b></p>	<p><b>Principaux actionnaires et contrôle de l'émetteur</b></p>	<p>À la date du visa sur le prospectus, le capital et les droits de vote de la Société sont détenus en totalité directement par Sequana (« <b>Sequana</b> »).</p> <p>À l'issue de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, Sequana conservera la majorité du capital et des droits de vote de la Société. À ce titre, la Société demeurera, après cette admission, une filiale de Sequana, au sens de l'article L. 233-1 du Code de commerce, et sera consolidée par intégration globale. Sur la base de la répartition du</p>

<sup>11</sup> Mesurée en retraçant l'impact de la variation des taux de change par rapport à ceux utilisés pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et des acquisitions ou cessions qui interviendront sur toute la période considérée.

<sup>12</sup> Le « ROCE » désigne un indicateur de rentabilité des capitaux employés que le Groupe mesure pour un exercice donné par le rapport du Résultat opérationnel courant au montant des capitaux employés à la clôture (voir en particulier l'Élément B.7). Le « ROCE après impôts » est calculé en utilisant comme numérateur un montant net d'impôts, la charge d'impôts ainsi retranchée étant déterminée par l'application au Résultat opérationnel courant d'un taux d'impôts « notionnel ». Ce dernier taux est égal à la moyenne des taux d'impôts sur les sociétés en vigueur dans chaque pays où le Groupe est présent, pondérée par le poids relatif de chacun d'eux dans le Résultat opérationnel courant consolidé.

capital social de Sequana au 9 mai 2017, la répartition de l'actionnariat de la Société ressortirait comme suit<sup>13</sup> :

Actionnaires	Nombre d'actions	% de capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques	Nombre de droits de vote exerçables en AG	% de droits de vote exerçables en AG
Sequana	57 963 330	81,64%	57 963 330	81,64%	57 963 330	81,64%
Bpifrance Participations	2 009 966	2,83%	2 009 966	2,83%	2 009 966	2,83%
Impala <sup>14</sup>	1 404 469	1,98%	1 404 469	1,98%	1 404 469	1,98%
Public	9 622 235	13,55%	9 622 235	13,55%	9 622 235	13,55%
<b>Total</b>	<b>71 000 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>71 000 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>71 000 000</b>	<b>100,00%</b>

Il convient de noter les points suivants concernant cette répartition théorique de l'actionnariat :

- *Hypothèse*: cette répartition du capital de la Société a été évaluée en prenant pour hypothèse l'attribution par Sequana à ses actionnaires du nombre théorique maximum d'actions de la Société susceptible d'être attribué par Sequana (ce calcul a été effectué en prenant en compte les actions auto-détenues par Sequana qui n'auront pas droit à la distribution), soit 13 036 670 actions (18,36 % du capital social de la Société à la Date de Détachement). Cette présentation donne une image de la répartition théorique de l'actionnariat avant remboursement des prêts consentis par Bpifrance Participations et Impala en actions de la Société si les prêteurs devaient choisir ce mode de remboursement.
- *Intention de Sequana de conserver le contrôle de la Société* : Sequana a l'intention de conserver le contrôle de la Société et donc de continuer à détenir la majorité du capital et des droits de vote de la Société pendant une période de 180 jours calendaires à compter de la date à laquelle les actions de la Société seront admises aux négociations sur Euronext Paris. Ce contrôle pourrait s'exercer de concert avec un autre actionnaire de la Société.

À la date du visa sur le prospectus, il n'existe pas de droits de vote double attachés aux actions de la Société. Il est précisé qu'un droit de vote double sera attribué à toute action justifiant d'une inscription au nominatif pendant une durée continue de deux ans au nom du même actionnaire à compter de l'admission des actions aux négociations sur Euronext Paris.

Il n'existe pas de pacte d'actionnaires ou d'action de concert.

A titre d'illustration, si les prêts consentis par Bpifrance Participations et Impala venaient à être remboursés en actions de la Société après l'admission des actions à la cotation, sur la base des conditions prévues par les contrats de prêts ou par le plan de sauvegarde de Sequana lorsqu'il est applicable, et en prenant pour hypothèse un cours moyen de bourse servant de base à la détermination du nombre d'actions de la Société à remettre en

<sup>13</sup> Ce calcul a été effectué en prenant en compte les actions auto-détenues par Sequana qui n'auront pas droit à la distribution.

<sup>14</sup> « Impala » désigne la société Impala Security Solutions BV, contrôlée par la société par actions simplifiée Impala SAS, elle-même contrôlée par M. Jacques Veyrat.

remboursement des prêts égal à la médiane de la fourchette de valorisation des fonds propres diminuée de l'impact des coûts nécessaires au fonctionnement d'Antalis International en tant que société cotée et indépendante, tels qu'indiqués par l'évaluateur indépendant, la répartition du capital et des droits de vote serait la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% de capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques	Nombre de droits de vote exerçables en AG	% de droits de vote exerçables en AG
Sequana	51 287 855	72,24%	51 287 855	72,24%	51 287 855	72,24%
Bpifrance Participations	8 209 460	11,56%	8 209 460	11,56%	8 209 460	11,56%
Impala <sup>15</sup>	1 880 449	2,65%	1 880 449	2,65%	1 880 449	2,65%
Public	9 622 236	13,55%	9 622 236	13,55%	9 622 236	13,55%
<b>Total</b>	<b>71 000 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>71 000 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>71 000 000</b>	<b>100,00%</b>

**B.7 Informations financières historiques clés sélectionnées et changement significatif depuis les dernières informations financières historiques**

Les tableaux ci-dessous présentent une sélection de données financières de la Société et sont issus des comptes consolidés de la Société des exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016, préparés conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

**Informations financières sélectionnées du compte de résultat consolidé du Groupe**

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre		
	2014	2015	2016
Chiffre d'affaires.....	2 585	2 625	2 459
Marge brute.....	596	631	597
Résultat opérationnel courant.....	55	68	64
Résultat net.....	(38)	8	5

**Données qui ne sont pas tirées des états financiers**

EBITDA <sup>16</sup> .....	80	94	88
----------------------------	----	----	----

*(en pourcentage du chiffre d'affaires)*

Taux de marge brute.....	23,1%	24,0%	24,3%
Taux de marge opérationnelle	2,1%	2,6%	2,6%
Taux de marge d'EBITDA.....	3,1%	3,6%	3,6%

**Informations financières sélectionnées du bilan consolidé du Groupe**

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre		
	2014	2015	2016
Actifs non courants.....	286	274	271
Trésorerie nette disponible.....	95	136	131
Capitaux propres.....	160	156	142

**Données qui ne sont pas tirées des états financiers**

<sup>15</sup> « Impala » désigne la société Impala Security Solutions BV, contrôlée par la société par actions simplifiée Impala SAS, elle-même contrôlée par M. Jacques Veyrat.

<sup>16</sup> L'« EBITDA » est défini par le Groupe comme étant le résultat opérationnel courant augmenté des dotations nettes aux amortissements et provisions, dont le montant s'élevait pour les exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 à 25 millions d'euros, 26 millions d'euros et 24 millions d'euros respectivement.

		<table border="1"> <tr> <td>Besoin en fonds de roulement d'exploitation<sup>17</sup> .....</td> <td>225</td> <td>197</td> <td>207</td> </tr> <tr> <td>Capitaux employés<sup>18</sup> .....</td> <td>479</td> <td>442</td> <td>449</td> </tr> <tr> <td>Endettement financier net<sup>19</sup> .....</td> <td>250</td> <td>232</td> <td>254</td> </tr> </table> <p>Dans un contexte de marché en recul de 2 % à 3 % en papiers (<i>Source : statistiques Eurograph, mars 2017</i>), le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 612 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2017, en recul de 2,8 % (- 1,1 % à taux de change constants) par rapport au trimestre clos le 31 mars 2016. L'EBITDA est en progression de 8,5 % à 22 millions d'euros (soit une marge d'EBITDA de 3,5 %) pour le trimestre clos le 31 mars 2017.</p> <p>À la connaissance de la Société, à l'exception de ce qui est mentionné à l'Élément B.4a, il n'est pas intervenu depuis le 31 décembre 2016 de changement significatif dans la situation financière ou commerciale du Groupe, qui ne soit pas décrit dans le présent prospectus.</p>	Besoin en fonds de roulement d'exploitation <sup>17</sup> .....	225	197	207	Capitaux employés <sup>18</sup> .....	479	442	449	Endettement financier net <sup>19</sup> .....	250	232	254
Besoin en fonds de roulement d'exploitation <sup>17</sup> .....	225	197	207											
Capitaux employés <sup>18</sup> .....	479	442	449											
Endettement financier net <sup>19</sup> .....	250	232	254											
<b>B.8</b>	<b>Informations financières pro forma</b>	Sans objet. Le prospectus ne comporte pas d'information financière pro forma.												
<b>B.9</b>	<b>Prévision ou estimation du bénéfice</b>	<p><i>Les prévisions présentées ci-dessous, et les hypothèses qui les sous-tendent, ont été établies en application des dispositions du règlement (CE) de la Commission européenne n°809/2004 du 29 avril 2004, tel que modifié, et des recommandations de l'ESMA relatives aux informations prévisionnelles.</i></p> <p><i>Les prévisions de bénéfice présentées ci-dessous sont fondées sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par le Groupe à la date du prospectus. Ces données, hypothèses et estimations sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées notamment en fonction de l'évolution de l'environnement réglementaire, économique, financier, concurrentiel, comptable ou fiscal ou en fonction d'autres facteurs dont le Groupe n'aurait pas connaissance à la date du prospectus.</i></p> <p><i>En outre, la matérialisation d'un ou plusieurs risques auxquels le Groupe est exposé pourrait avoir un impact sur les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe et donc remettre en cause ces prévisions de bénéfice.</i></p> <p><i>Par ailleurs, la réalisation des objectifs suppose le succès de la stratégie du Groupe. Le Groupe ne prend donc aucun engagement ni ne donne aucune garantie quant à la réalisation des prévisions présentées ci-dessous.</i></p> <p>Sur la base des hypothèses décrites au Chapitre 13 « Prévisions ou estimations du bénéfice » du présent prospectus, le Groupe estime, pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 et à taux de change et périmètre constant<sup>20</sup>, que :</p>												

<sup>17</sup> Le besoin en fonds de roulement d'exploitation est égal à la somme algébrique de la valeur des stocks, des créances clients et des autres créances opérationnelles, nette de celle des dettes fournisseurs et des autres dettes opérationnelles.

<sup>18</sup> Le montant des capitaux employés représente l'addition des immobilisations corporelles et incorporelles (incluant le *goodwill*) et du besoin en fonds de roulement d'exploitation.

<sup>19</sup> L'endettement financier net se définit comme l'endettement financier brut, correspondant aux emprunts et dettes financières, déduction faite du montant de la trésorerie et des équivalents de trésorerie disponibles.

<sup>20</sup> Mesuré en retraçant l'impact de la variation des taux de change par rapport à ceux utilisés pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et de la variation relative attribuable aux acquisitions ou cessions intervenues sur les deux exercices.

		<ul style="list-style-type: none"> <li>– le chiffre d'affaires devrait être en léger recul par rapport à celui réalisé au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 ; et</li> <li>– la marge d'EBITDA devrait être comprise entre 3,4 % et 3,8 %.</li> </ul>
<b>B.10</b>	<b>Réserves sur les informations financières historiques</b>	Sans objet. Le rapport d'audit ne comporte aucune réserve sur les informations financières historiques.
<b>B.11</b>	<b>Fonds de roulement net</b>	Sans objet.

<b>Section C – Valeurs mobilières</b>		
<b>C.1</b>	<b>Nature, catégorie et numéro d'identification</b>	<p><b>Actions</b></p> <p>Les 71 000 000 actions de la Société, dont l'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment B) sera demandée à compter de la Date de Détachement (voir la Section E.3 ci-dessous), constituent l'ensemble des actions de la Société qui composeront son capital social à la date de l'admission.</p> <p>Les actions composant le capital de la Société sont des actions ordinaires toutes de même catégorie et donnant droit à toute distribution de dividende, d'acompte sur dividende ou de réserves ou sommes assimilées décidée postérieurement à leur attribution.</p> <p>Les actions de la Société seront négociées sur Euronext Paris sous le code ISIN : FR0013258589.</p> <p>Le mnémonique des actions de la Société sera « ANTA » (Euronext Paris).</p>
<b>C.2</b>	<b>Devise</b>	Euro.
<b>C.3</b>	<b>Nombre d'actions émises et valeur nominale de l'action</b>	Au jour de l'attribution des actions de la Société aux actionnaires de Sequana, le capital social de la Société sera composé de 71 000 000 actions d'une valeur nominale de trois (3) euros chacune, toutes entièrement libérées.
<b>C.4</b>	<b>Droits attachés</b>	<p><b>Actions</b></p> <p>Les actions de la Société seront, dès leur attribution, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société adoptés par la décision de l'associé unique de la Société du 11 mai 2017, sous condition suspensive de la transformation de la Société, qui interviendra de façon automatique et inconditionnelle lors de l'adoption de la sixième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Sequana devant se réunir le 6 juin 2017, ou de toute autre assemblée de Sequana appelée à statuer sur le même ordre du jour, soit, en l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• droits à dividendes (les actions faisant l'objet de l'attribution objet du prospectus porteront jouissance courante) ;</li> <li>• droit de vote (étant précisé qu'un droit de vote double sera attribué à toute action justifiant d'une inscription au nominatif pendant une</li> </ul>

		<p>durée continue de deux ans au nom du même actionnaire à compter de l'admission des actions aux négociations) ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie ;</li> <li>• droit de participation aux bénéfices de la Société ; et</li> <li>• droit de participation à tout excédent en cas de liquidation.</li> </ul>
<b>C.5</b>	<b>Restrictions à la libre négociabilité</b>	Sans objet. Les actions de la Société seront librement négociables.
<b>C.6</b>	<b>Demande d'admission à la négociation</b>	Les actions de la Société ont fait l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris. Leur admission est prévue à la Date de Détachement (voir la Section E.3 ci-dessous).
<b>C.7</b>	<b>Politique en matière de dividendes et distributions de réserves</b>	<p>Les dividendes versés par la Société au cours des trois derniers exercices sont les suivants : un dividende d'un montant total de 4 000 000 euros a été versé en 2016 au titre de l'exercice 2015 et aucun dividende n'a été versé en 2015 et 2014 au titre, respectivement, des exercices 2014 et 2013.</p> <p>La Société a procédé, par prélèvement sur le poste « Autres réserves », à des distributions exceptionnelles de réserves, comme suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- le 28 juillet 2014 pour un montant de 7 992 000 euros,</li> <li>- le 29 juin 2015 pour un montant de 4 000 000 euros,</li> <li>- le 3 août 2015 pour un montant de 4 000 000 euros,</li> <li>- le 1<sup>er</sup> juillet 2016 pour un montant de 4 000 000 euros.</li> </ul> <p>Le 3 mai 2017, la Société a également distribué des réserves pour un montant de 8 000 000 euros.</p> <p>Le Groupe envisage de verser un dividende régulier au cours des prochaines années mais souhaite donner la priorité aux acquisitions dans les secteurs de l'Emballage et de la Communication Visuelle, ainsi qu'aux investissements dans les systèmes d'information digitale. La politique de distribution de dividendes du Groupe prendra notamment en compte ses résultats, sa situation financière, les conditions générales d'activité, les contraintes liées au financement, ses opérations de croissance externe et tout autre facteur jugé pertinent par le conseil d'administration du Groupe. Cet objectif ne constitue cependant pas un engagement du Groupe.</p>

## Section D – Risques

<b>D.1</b>	<b>Principaux risques propres à l'émetteur et à son secteur d'activité</b>	<p>Les principaux facteurs de risque propres à la Société, au Groupe et à son secteur d'activité figurent ci-après.</p> <p>Il ne peut être exclu qu'un événement intervienne qui, sans produire d'effet directement sur le Groupe Antalis, affecte le Groupe Sequana ou sa filiale Arjowiggins. Il ne peut alors être exclu, tant que Sequana reste l'actionnaire principal de la Société Antalis International ou que sa filiale Arjowiggins reste un fournisseur significatif du Groupe Antalis, que cet événement puisse avoir des conséquences indirectes pour le Groupe Antalis. Tel pourrait notamment être le cas des décisions à intervenir dans le litige opposant la société Sequana au groupe British American Tobacco (voir le chapitre 3 « Gestion des risques » du document de référence de Sequana déposé auprès de l'AMF le 28 avril 2017 sous le numéro D.17-0469). Toutefois, la Société Antalis International ni aucune des sociétés de son groupe n'est partie à ce litige et ne saurait donc être affectée directement</p>
------------	--	---

		<p>par son issue. Ce litige, qui ne concerne que la société Sequana (et certains dirigeants ou employés de Sequana ou du groupe Arjowiggins), est actuellement pendant devant la cour d'appel et aucune décision ne devrait intervenir avant l'expiration d'un délai d'environ 18 mois. Il ne peut donc être préjugé du sens de la décision à intervenir en appel dans ce délai ni des voies de recours qui seraient alors offertes aux parties.</p> <p>Si un tel événement devait survenir, il pourrait avoir pour effet :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- de conduire les fournisseurs ainsi que leurs assureurs crédit à réviser leurs positions envers le Groupe Sequana, y compris Antalis International et ses filiales, et provoquer une tension sur les délais de paiement fournisseurs,</li> <li>- d'amener ses partenaires bancaires et organismes d'affacturage à revoir leur position lors du refinancement de la dette du Groupe Antalis, dont la majeure partie correspondant au Contrat de Crédit Syndiqué et au principal programme d'affacturage arrive à échéance fin 2018 ; ces derniers représentaient au 31 décembre 2016 des montants autorisés totaux de l'ordre de 470 millions d'euros et ils étaient utilisés pour un montant total de près de 330 millions d'euros à cette date,</li> <li>- de provoquer des difficultés de même nature chez Arjowiggins et, conséquemment, des difficultés potentielles d'approvisionnement pour le Groupe Antalis, et</li> <li>- d'affecter les prestations de service que Sequana opère pour la Société Antalis International dans le cadre du contrat de prestation de services transitoire,</li> </ul> <p>et il pourrait donc avoir des conséquences indirectes potentielles sur l'activité, les résultats, les perspectives, la situation financière et le patrimoine du Groupe Antalis.</p> <p>Dans ce contexte cependant, il n'existe aucun engagement ni aucune dette conditionnelle du Groupe Antalis au titre duquel la Société Antalis International ou ses filiales pourraient être appelées à contribuer aux flux de trésorerie consécutifs à ce litige, y compris en cas d'issue défavorable de ce dernier.</p> <p>Les principaux facteurs de risque propres à la Société, au Groupe et à son secteur d'activité relèvent :</p> <p>(i) des risques relatifs au secteur d'activité et aux marchés du Groupe, notamment liés :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- aux conditions économiques et aux marchés du papier, de l'emballage et de la communication visuelle ;</li> <li>- à l'imminence du départ du Royaume-Uni de l'Union européenne, ce dernier étant le principal contributeur du Groupe en termes de chiffre d'affaires et d'EBITDA avec notamment plus du quart du chiffre d'affaires consolidé du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 réalisé dans ce pays ; par ailleurs, les engagements de retraite portés par le Groupe sont constitués majoritairement des régimes bénéficiant à du personnel britannique ; et</li> <li>- à l'environnement concurrentiel.</li> </ul> <p>(ii) des risques relatifs à l'activité du Groupe, notamment liés :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- à la nature internationale des activités du Groupe ;</li> </ul>
--	--	---



		<ul style="list-style-type: none"> <li>- à la défaillance des systèmes d'information et de télécommunications ;</li> <li>- à la dépendance à certains fournisseurs ;</li> <li>- aux engagements de retraite du personnel ; et</li> <li>- aux acquisitions.</li> </ul> <p>(iii) des risques relatifs au Groupe, notamment liés :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- au poids relatif de l'endettement du Groupe et aux clauses restrictives des contrats de financements. Au 31 décembre 2016, le montant total de l'endettement du Groupe s'élevait après prise en compte de la trésorerie disponible à 254 millions d'euros. Les capitaux propres consolidés se montaient quant à eux à 141 millions d'euros ;</li> <li>- à la dépendance de la Société vis-à-vis du Groupe Sequana, à la séparation du Groupe Sequana et aux adaptations nécessaires à l'exercice de ses activités de manière autonome ; et</li> <li>- à la détention d'un pourcentage significatif du capital social de la Société par le Groupe Sequana, en particulier en raison des conséquences indirectes potentielles du litige actuellement en cours opposant Sequana à la société BAT.</li> </ul> <p>(iv) des risques de marché, notamment liés :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- au risque de liquidité, étant précisé que pour faire face à ses engagements, le Groupe dispose de sources de financement propres indépendantes du Groupe Sequana, avec lequel il ne lui est pas permis de conclure de convention de trésorerie ;</li> <li>- au risque de change ; et</li> <li>- aux risques de crédit et/ou de contrepartie.</li> </ul> <p>(v) des risques juridiques, contentieux et fiscaux notamment liés :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- à la réglementation en matière de droit de la concurrence ; et</li> <li>- aux procédures et contentieux.</li> </ul>
<p><b>D.3</b></p>	<p><b>Principaux risques propres aux actions de la Société</b></p>	<p>Les principaux facteurs de risque liés aux actions de la Société figurent ci-après :</p> <p>(i) la réalisation de l'opération demeure soumise à l'approbation par l'assemblée générale mixte des actionnaires de Sequana appelée à se tenir le 6 juin 2017, ou par toute autre assemblée appelée à statuer sur le même ordre du jour, des cinquième et sixième résolutions. Il est précisé que la distribution des actions de la Société aux actionnaires de Sequana a fait l'objet d'une autorisation par ordonnance du juge commissaire à la procédure de sauvegarde de Sequana en date du 31 mars 2017. Bpifrance Participations, actionnaire de Sequana et qui détient, au 9 mai 2017, 15,42 % du capital ainsi que 17,12 % des droits de vote, a fait part à la Société de son intention de voter en faveur des cinquième et sixième résolutions de la prochaine assemblée des actionnaires de Sequana portant sur l'attribution d'actions de la Société. En l'absence d'une approbation par les actionnaires de Sequana de la distribution par remise d'actions de la Société, la réalisation de l'attribution des actions de la Société dans ses modalités actuelles ainsi que leur admission aux négociations sur Euronext Paris n'auraient pas lieu ;</p> <p>(ii) les actions de la Société n'ont pas été préalablement cotées et sont soumises aux fluctuations de marché ;</p>

		<p>(iii) le cours des actions de la Société peut être volatil et est soumis aux fluctuations du marché ;</p> <p>(iv) la cession d’actions de la Société pourrait avoir un impact défavorable sur le prix de marché des actions de la Société, même si Sequana a exprimé son intention de conserver le contrôle de la Société pendant 180 jours calendaires à compter de la date à laquelle les actions de la Société seront admises aux négociations sur Euronext Paris, et que Sequana, Pascal Lebard et Hervé Poncin ont consenti un engagement de conservation de 180 jours calendaires à compter de la date à laquelle les actions de la Société seront admises aux négociations sur Euronext Paris (sous réserve de certaines exceptions usuelles) ; et</p> <p>(v) les instruments financiers de la Société pourraient être soumis à la taxe sur les transactions financières.</p>
--	--	---

<b>Section E – Offre</b>		
<b>E.1</b>	<b>Montant total net du produit de l’offre</b>	Sans objet. L’admission ne s’opère pas dans le cadre d’une offre.
	<b>Estimation des dépenses totales liées à l’offre</b>	Le Groupe estime le montant des dépenses totales liées à l’admission aux négociations des actions sur Euronext Paris à environ 3,5 millions d’euros.
<b>E.2a</b>	<b>Raisons de l’offre</b>	L’introduction en bourse d’Antalis International, qui a pour objet notamment d’assurer la croissance de la Société sur ses différents marchés, en particulier dans les secteurs porteurs de l’Emballage et de la Communication Visuelle, s’inscrit dans le cadre des annonces des 15 et 16 février 2017 de la société Sequana. Elle permettra également à Sequana de bénéficier des ressources financières nécessaires à la conduite de ses opérations et au respect de ses obligations. L’admission des actions Antalis International aux négociations sur Euronext Paris ne donnera lieu à aucune émission d’actions nouvelles ou levée de fonds par offre au public.
<b>E.3</b>	<b>Modalités et conditions de l’offre</b>	<p>L’admission ne s’opère pas dans le cadre d’une offre.</p> <p>L’attribution par Sequana à ses actionnaires (autres que la société Sequana elle-même) des actions de la Société prendra la forme d’une distribution exceptionnelle de primes à raison d’une (1) action Antalis International pour cinq (5) actions Sequana détenues.</p> <p>L’attribution des actions de la Société sera soumise à l’approbation par l’assemblée générale mixte des actionnaires de Sequana (statuant en la forme ordinaire) qui doit se tenir le 6 juin 2017, ou par toute autre assemblée générale de Sequana appelée à statuer sur le même ordre du jour, de la sixième résolution relative respectivement à la distribution d’une partie du poste de primes d’émission par remise d’actions de la société Antalis International. L’attribution sera réalisée sous la condition d’approbation par cette même assemblée de la cinquième résolution modifiant les statuts de Sequana afin d’y introduire la faculté d’opérer des distributions en nature.</p>

		<p><b>Calendrier prévisionnel indicatif de l'attribution</b></p> <p>Publication au BALO de l'avis de réunion d'une assemblée générale mixte de Sequana 1<sup>er</sup> mai 2017</p> <p>Visa de l'AMF sur le prospectus 19 mai 2017</p> <p>Assemblée générale mixte des actionnaires de Sequana 6 juin 2017</p> <p>Diffusion d'un communiqué de presse de Sequana relatif à l'approbation de la distribution par l'assemblée générale et à la transformation de la Société en société anonyme</p> <p>Avis d'Euronext Paris d'annonce de la distribution J*-2</p> <p>Avis d'Euronext Paris relatif à l'admission des actions Antalis International J-2</p> <p>Avis d'Euronext Paris relatif au cours de référence technique des actions Antalis International J-1</p> <p>Date d'enregistrement comptable des actions Sequana considérée pour l'attribution des actions Antalis International (« <b>Date d'Enregistrement Comptable</b> ») J-1</p> <p>Date de détachement de la distribution exceptionnelle de primes de Sequana consistant en des actions Antalis International (la « <b>Date de Détachement</b> ») J</p> <p>Admission aux négociations des actions Antalis International sur Euronext Paris</p> <p>Livraison des actions Antalis International attribuées à titre de distribution exceptionnelle de primes J+2</p> <p>Attribution du produit net de la vente des droits formant rompus aux titulaires de ces droits À compter de J+2 et jusqu'à J+32</p> <p><i>* En jours de bourse</i></p> <p>Il est précisé que le conseil d'administration de Sequana fixera la Date de Détachement, étant précisé que (i) la mise en paiement interviendra au plus tard le 30 septembre 2017 et que (ii) la Date de Détachement sera communiquée à ses actionnaires avec un préavis minimum de quatre (4) jours.</p> <p><b>Attribution des actions Antalis International aux actionnaires de Sequana</b></p> <p>Un maximum de 13 036 670 actions, représentant 18,36 % du capital social de la Société à la Date de Détachement, sera attribué par Sequana à ses actionnaires (autres que la société Sequana elle-même) au prorata de leur participation dans le capital de Sequana à raison d'une (1) action Antalis International pour cinq (5) actions Sequana détenues.</p> <p><b>Ayants droit à l'attribution des actions de la Société</b></p> <p>Toutes les actions Sequana en circulation à la date d'enregistrement comptable auront droit à l'attribution, à l'exception des actions auto-détenues par Sequana elle-même.</p> <p>Les ayants droit à l'attribution des actions Antalis International seront les actionnaires de Sequana (autres que la société Sequana elle-même) dont les actions auront fait l'objet d'un enregistrement comptable à leur nom à l'issue de la journée comptable de la Date d'Enregistrement Comptable (c'est-à-dire après prise en compte des ordres exécutés la veille de la Date de Détachement, quand bien même le règlement-livraison de ces ordres interviendrait postérieurement à la Date de Détachement).</p>
--	--	--

		<p><b>Modalités pratiques de l'attribution</b></p> <p>L'attribution des actions Antalis International ne donnera pas lieu à la création d'un « droit d'attribution », ni même d'un équivalent cessible, négociable et/ou coté.</p> <p>À compter de la Date de Détachement, les intermédiaires financiers, s'agissant des actions Sequana détenues au porteur ou au nominatif administré, ou BNP Paribas Securities Services, s'agissant des actions Sequana détenues au nominatif pur, créditeront au nom de chaque actionnaire dans le registre de titres de Sequana, le nombre d'actions Antalis International correspondant au plus grand multiple de cinq (5), puis inscriront dans le registre de titres et les comptes d'actionnaires d'Antalis International, dont ils assurent par ailleurs la tenue, au nom de chacun des actionnaires au nominatif pur de Sequana, le nombre entier d'actions Antalis International lui revenant.</p> <p>En application des articles L. 228-6-1 et R. 228-12 du Code de commerce, les actions Antalis International qui n'auront pu être attribuées individuellement et correspondant à des droits formant rompus seront cédées sur le marché réglementé d'Euronext Paris par les intermédiaires financiers habilités, dans un délai de 30 jours à compter de la date de règlement-livraison des actions Antalis International et les sommes provenant de la vente des actions Antalis International seront réparties proportionnellement aux droits formant rompus, dans le délai de 30 jours susvisé, entre les bénéficiaires desdits droits, étant précisé qu'il ne sera versé aucun intérêt sur le montant en numéraire devant être reçu par les actionnaires de Sequana en contrepartie d'une fraction d'action Antalis International formant rompu, même en cas de retard de paiement de ce montant.</p> <p>A titre d'illustration, un actionnaire détenant sept (7) actions Sequana à la Date d'Enregistrement Comptable conservera ses sept (7) actions Sequana existantes et aura automatiquement droit à la Date de Détachement à une (1) action Antalis International. Les actions Antalis International lui seront livrées à la date de règlement-livraison des actions Antalis International, soit le deuxième jour suivant la Date de Détachement.</p> <p>L'intermédiaire financier habilité procédera automatiquement à la cession sur le marché réglementé d'Euronext Paris des droits formant rompus. L'indemnisation correspondante, issue des sommes provenant de la vente des actions Antalis International sur le marché sera reversée à l'actionnaire titulaire des droits formant rompus dans un délai de 30 jours à compter de la date de règlement-livraison des actions Antalis International.</p> <p>Un actionnaire ne détenant pas un nombre d'actions Sequana multiple de cinq (5) à l'issue de la Date d'Enregistrement Comptable ne pourra plus, à l'issue de cette date, acheter ou céder des actions Sequana pour porter son nombre d'actions Sequana au multiple de cinq (5) supérieur ou inférieur.</p>
<b>E.4</b>	<b>Intérêts pouvant influencer sensiblement sur l'offre</b>	<p>Sans objet. La Société n'a pas connaissance d'intérêts pouvant influencer sensiblement sur l'admission.</p> <p>Bpifrance Participations, actionnaire de Sequana, qui détient au 9 mai 2017, 15,42 % du capital ainsi que 17,12 % des droits de vote, a fait part à la Société de son intention de voter en faveur des cinquième et sixième résolutions de la prochaine assemblée des actionnaires de Sequana portant sur l'attribution d'actions de la Société.</p>

<b>E.5</b>	<b>Personne ou entité offrant de vendre des valeurs mobilières</b>	Sans objet. L'admission ne s'opère pas dans le cadre d'une émission d'actions.
	<b>Convention de blocage</b>	<p><b><i>Engagement d'abstention de la Société</i></b></p> <p>La Société a consenti un engagement d'abstention (<i>i.e.</i>, un engagement de ne pas effectuer d'opérations d'augmentation de capital directe ou indirecte) de 180 jours calendaires à compter de la date à laquelle les actions de la Société seront admises aux négociations sur Euronext Paris (sous réserve de certaines exceptions usuelles).</p> <p><b><i>Engagement de conservation des actionnaires</i></b></p> <p>Sequana, Pascal Lebard et Hervé Poncin ont consenti un engagement de conservation de 180 jours calendaires à compter de la date à laquelle les actions de la Société seront admises aux négociations sur Euronext Paris (sous réserve de certaines exceptions usuelles, dont, pour Sequana, le transfert d'actions par cession de gré à gré (par cession de bloc), comportant un engagement du cessionnaire de respecter ledit engagement de conservation des actions de la Société pour la durée lui restant à courir).</p>
<b>E.6</b>	<b>Montant et pourcentage de la dilution</b>	Sans objet. L'admission ne s'opère pas dans le cadre d'une émission d'actions.
<b>E.7</b>	<b>Estimation des dépenses facturées à l'investisseur</b>	Sans objet. Aucune dépense liée à l'admission ne sera facturée à l'investisseur.

## **1. PERSONNES RESPONSABLES**

### **1.1 RESPONSABLES DU PROSPECTUS**

Pour Antalis International : Monsieur Hervé Poncin, Directeur général

Pour Sequana : Monsieur Pascal Lebard, Président et Directeur général

### **1.2 ATTESTATIONS DES RESPONSABLES DU PROSPECTUS**

#### ***Pour Antalis International***

*« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent prospectus (à l'exception de la Section 26.1 et des Eléments du résumé qui sont relatifs à cette Section) sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.*

*J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus. »*

Le 19 mai 2017  
Hervé Poncin  
Directeur général

#### ***Pour Sequana***

*« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations présentées à la Section 26.1 du présent prospectus et les Eléments du résumé qui sont relatifs à cette Section sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Le 19 mai 2017  
Pascal Lebard  
Président et Directeur général

### **1.3 RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE**

M. Xavier Roy-Contancin  
Directeur financier d'Antalis International et Directeur financier du Groupe Sequana  
8, rue de Seine  
92100 Boulogne-Billancourt  
Tel : 01 58 04 21 90

## **2.        CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES**

### **2.1        COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES**

#### **PricewaterhouseCoopers Audit**

Représenté par M. Stéphane Basset  
63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

PricewaterhouseCoopers Audit (le « **Commissaire aux Comptes** ») a été nommé par décision de l'associé unique de la Société du 21 juillet 2006, lequel a ensuite décidé le renouvellement de son mandat le 25 avril 2007 puis le 6 juin 2013 pour une durée de six exercices sociaux. Il expirera à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

PricewaterhouseCoopers Audit est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

#### **Constantin Associés**

Représenté par M. Jean-Paul Séguret  
185, avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine

Constantin Associés a été nommé par décision de l'associé unique de la Société du 11 mai 2017, sous condition suspensive non rétroactive de l'adoption de la sixième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Sequana devant se réunir le 6 juin 2017, pour une durée de six exercices sociaux expirant à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Constantin Associés est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

### **2.2        COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS**

#### **Mme Anik Chaumartin**

63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Mme Anik Chaumartin a été nommée par décision de l'associé unique de la Société du 6 juin 2013 pour une durée de six exercices sociaux expirant à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Mme Anik Chaumartin est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

### 3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

#### 3.1 INFORMATIONS FINANCIÈRES CLÉS

Les informations financières sélectionnées présentées ci-dessous sont issues des comptes consolidés des exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016, préparés conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne, figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus.

Les données financières présentées ci-dessous doivent être lues en parallèle avec (i) les comptes consolidés des exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016 figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus, (ii) l'analyse de la situation financière et du résultat du Groupe présentée au Chapitre 9 « Examen de la situation financière et du résultat du Groupe » du présent prospectus et (iii) l'analyse de la trésorerie et des capitaux du Groupe présentée au Chapitre 10 « Trésorerie et capitaux du Groupe » du présent prospectus.

#### *Informations financières sélectionnées du compte de résultat consolidé du Groupe*

	Exercice clos le 31 décembre		
(en millions d'euros)	2014	2015	2016
Chiffre d'affaires.....	2 585	2 625	2 459
Marge brute .....	596	631	597
Résultat opérationnel courant .....	55	68	64
Résultat net .....	(38)	8	5
<b>Données qui ne sont pas tirées des états financiers</b>			
EBITDA <sup>21</sup> .....	80	94	88
(en pourcentage du chiffre d'affaires)			
Taux de marge brute .....	23,1%	24,0%	24,3%
Taux de marge opérationnelle .....	2,1%	2,6%	2,6%
Taux de marge d'EBITDA .....	3,1%	3,6%	3,6%

Dans un contexte de marché en recul de 2% à 3% en papiers (*Source : statistiques Eurograph, mars 2017*), le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 612 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2017, en recul de 2,8% (- 1,1% à taux de change constants) par rapport au trimestre clos le 31 mars 2016. L'EBITDA est en progression de 8,5% à 22 millions d'euros (soit une marge d'EBITDA de 3,5%) pour le trimestre clos le 31 mars 2017.

<sup>21</sup> L'« EBITDA » est défini par le Groupe comme étant le résultat opérationnel courant augmenté des dotations nettes aux amortissements et provisions, dont le montant s'élevait pour les exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 à 25 millions d'euros, 26 millions d'euros et 24 millions d'euros respectivement.



## Informations sectorielles sélectionnées

	2014		2015		2016	
	(en millions d'euros)	(en % du total)	(en millions d'euros)	(en % du total)	(en millions d'euros)	(en % du total)
<b>Chiffre d'affaires</b>						
Royaume-Uni & Irlande	672	26,0%	768	29,3%	663	27,0%
France	327	12,7%	300	11,4%	279	11,4%
Allemagne & Autriche	398	15,4%	333	12,7%	316	12,9%
Principaux Pays Européens	1 397	54,0%	1 401	53,4%	1 258	51,2%
Reste de l'Europe	940	36,4%	983	37,5%	974	39,6%
Reste du Monde	248	9,6%	241	9,12%	227	9,2%
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>2 585</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 625</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 459</b>	<b>100,0%</b>
<b>Marge brute</b>						
Principaux Pays Européens	299	50,2%	314	49,8%	287	48,1%
Reste de l'Europe	235	39,4%	254	40,3%	249	41,7%
Reste du Monde	62	10,4%	63	10,0%	61	10,2%
<b>Total marge brute</b>	<b>596</b>	<b>100,0%</b>	<b>631</b>	<b>100,0%</b>	<b>597</b>	<b>100,0%</b>
<i>soit en % du chiffre d'affaires (taux de marge brute)</i>						
Principaux Pays Européens	21,4%		22,4%		22,8%	
Reste de l'Europe	25,0%		25,8%		25,6%	
Reste du Monde	25,0%		26,1%		26,9%	
<b>EBITDA</b>						
Principaux Pays Européens	37	46,3%	48	51,1%	45	51,1%
Reste de l'Europe	33	41,3%	37	39,4%	33	37,5%
Reste du Monde	10	12,5%	9	9,6%	10	11,4%
<b>Total EBITDA</b>	<b>80</b>	<b>100,0%</b>	<b>94</b>	<b>100,0%</b>	<b>88</b>	<b>100,0%</b>
<i>soit en % du chiffre d'affaires (taux de marge d'EBITDA)</i>						
Principaux Pays Européens	2,6%		3,4%		3,6%	
Reste de l'Europe	3,5%		3,8%		3,4%	
Reste du Monde	4,0%		3,7%		4,4%	
<b>Exercice clos le 31 décembre</b>						
	2014		2015		2016	
	(en millions d'euros)	(en % du total)	(en millions d'euros)	(en % du total)	(en millions d'euros)	(en % du total)
<b>Chiffre d'affaires</b>						
Papiers	2 025	78,3%	1 958	74,6%	1 746	71,0%
Emballage	358	13,8%	443	16,9%	485	19,7%
Communication Visuelle	202	7,8%	224	8,5%	228	9,3%
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>2 585</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 625</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 459</b>	<b>100,0%</b>
<b>Marge brute</b>						
Papiers	447	75,0%	448	71,0%	402	67,3%
Emballage	97	16,3%	122	19,3%	133	22,3%
Communication Visuelle	52	8,7%	61	9,7%	62	10,4%
<b>Total marge brute</b>	<b>596</b>	<b>100,0%</b>	<b>631</b>	<b>100,0%</b>	<b>597</b>	<b>100,0%</b>
<i>soit en % du chiffre d'affaires (taux de marge brute)</i>						
Papiers	22,1%		22,9%		23,0%	
Emballage	27,1%		27,5%		27,4%	
Communication Visuelle	25,7%		27,2%		27,2%	

## Informations financières sélectionnées du bilan consolidé du Groupe

	Exercice clos le 31 décembre		
(en millions d'euros)	2014	2015	2016
Actifs non courants.....	286	274	271
Trésorerie nette disponible .....	95	136	131
Capitaux propres.....	160	156	142
<b>Données qui ne sont pas tirées des états financiers</b>			
Besoin en fonds de roulement d'exploitation <sup>22</sup> .....	225	197	207
Capitaux employés <sup>23</sup> .....	479	442	449
Endettement financier net <sup>24</sup> .....	250	232	254

## Informations financières sélectionnées des flux de trésorerie consolidés du Groupe

	Exercice clos le 31 décembre		
(en millions d'euros)	2014	2015	2016
Variation du besoin en fonds de roulement .....	(19)	41	(17)
Flux nets liés aux activités opérationnelles.....	(3)	83	33
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles .....	(14)	(17)	(16)
Flux nets liés aux activités d'investissement.....	(20)	(29)	(15)
Flux nets liés aux activités de financement.....	(10)	(17)	(20)
<b>Variation nette de la trésorerie.....</b>	<b>(31)</b>	<b>41</b>	<b>(5)</b>
<b>Données qui ne sont pas tirées des états financiers</b>			
Capacité d'autofinancement avant impôts .....	24	48	55
Flux de trésorerie opérationnel courant <sup>25</sup> .....	47	118	55

### 3.2 AUTRES INFORMATIONS

#### 3.2.1 Déclaration sur le fonds de roulement net

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net consolidé du Groupe est suffisant (c'est-à-dire que le Groupe a accès à des ressources de trésorerie et de liquidité suffisantes) au regard de ses obligations actuelles au cours des douze prochains mois à compter de la date du visa de l'AMF sur le présent prospectus.

#### 3.2.2 Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations de l'ESMA (*European Securities and Markets Authority – ESMA/2013/319* paragraphe 127), le tableau ci-dessous présente la situation (non audité) de l'endettement financier net consolidé et des capitaux propres consolidés du Groupe au 30 avril 2017, établie selon les principes comptables du Groupe :

(en millions d'euros)	30 avril 2017
-----------------------	---------------

<sup>22</sup> Le besoin en fonds de roulement d'exploitation est égal à la somme algébrique de la valeur des stocks, des créances clients et des autres créances opérationnelles, nette de celle des dettes fournisseurs et des autres dettes opérationnelles.

<sup>23</sup> Le montant des capitaux employés représente l'addition des immobilisations corporelles et incorporelles (incluant le *goodwill*) et du besoin en fonds de roulement d'exploitation.

<sup>24</sup> L'endettement financier net se définit comme l'endettement financier brut, correspondant aux emprunts et dettes financières, déduction faite du montant de la trésorerie et des équivalents de trésorerie disponibles.

<sup>25</sup> Somme algébrique de l'EBITDA, de la variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation et des investissements corporels et incorporels.

	<i>(non audité)</i>
<b>Capitaux propres et Endettement</b>	
<b>Total des dettes courantes</b>	<b>173</b>
<i>Faisant l'objet de garanties.....</i>	<i>167</i>
<i>Faisant l'objet de nantissements .....</i>	<i>-</i>
<i>Sans garanties ni nantissements.....</i>	<i>6</i>
<b>Total des dettes non courantes (hors partie courante des dettes long terme)</b>	<b>260</b>
<i>Faisant l'objet de garanties.....</i>	<i>259</i>
<i>Faisant l'objet de nantissements .....</i>	<i>-</i>
<i>Sans garanties ni nantissements.....</i>	<i>1</i>
<b>Capitaux propres part du Groupe</b> (avant résultat et autres éléments du résultat global de la période)	<b>141</b>
<i>Capital social.....</i>	<i>213</i>
<i>Réserve légale .....</i>	<i>15</i>
<i>Autres réserves .....</i>	<i>(87)</i>
<i>(en millions d'euros)</i>	
<b>Analyse de l'endettement financier net.....</b>	
<i>A. Trésorerie .....</i>	<i>78</i>
<i>B. Équivalents de trésorerie .....</i>	<i>-</i>
<i>C. Titres de placement.....</i>	<i>-</i>
<b>D. Liquidités (A) + (B) + (C).....</b>	<b>78</b>
<b>E. Créances financières à court terme.....</b>	<b>-</b>
<i>F. Dettes bancaires à court terme .....</i>	<i>167</i>
<i>G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes.....</i>	<i>2</i>
<i>H. Autres dettes financières à court terme .....</i>	<i>4</i>
<b>I. Dettes financières courantes à court terme (F) + (G) + (H).....</b>	<b>173</b>
<b>J. Endettement financier net à court terme (I) – (E) – (D).....</b>	<b>95</b>
<i>K. Emprunts bancaires à plus d'un an.....</i>	<i>259</i>
<i>L. Obligations émises.....</i>	<i>-</i>
<i>M. Autres emprunts à plus d'un an.....</i>	<i>1</i>
<b>N. Endettement financier net à moyen et long termes (K) + (L) + (M).....</b>	<b>260</b>
<b>O. Endettement financier net (J) + (N).....</b>	<b>355</b>

Au 31 décembre 2016, les engagements donnés par le Groupe s'élevaient à 491 millions d'euros, dont 163 millions d'euros au titre des engagements de retraite au Royaume-Uni et 168 millions d'euros au titre des cautions et garanties, elles-mêmes relatives essentiellement à des contrats de location simple représentant au titre des montants de loyers futurs des engagements de 140 millions d'euros.

À la date du visa sur le prospectus, il n'y a pas eu de modification significative des engagements hors bilan du Groupe par rapport au 31 décembre 2016.

À la date du visa sur le prospectus, il n'existe pas de dettes directes ou indirectes autres que celles présentées dans le présent prospectus.

Au cas particulier du litige opposant l'actionnaire de contrôle de la Société au groupe BAT mentionné notamment à l'Élément D1 du résumé du présent prospectus, il n'existe aucun engagement ni aucune dette conditionnelle du Groupe au titre duquel la Société ou ses filiales pourraient être appelées à contribuer aux flux de trésorerie consécutifs à ce litige, y compris en cas d'issue défavorable de ce dernier.

À la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autre événement significatif, autres que ceux indiqués dans le prospectus, affectant la présentation des données sur les capitaux propres et l'endettement entre le 30 avril 2017 et la date du visa sur le présent prospectus.

### **3.2.3 Raisons de l'offre et utilisation du produit**

L'introduction en bourse d'Antalis International, qui a pour objet notamment d'assurer la croissance de la Société sur ses différents marchés, en particulier dans les secteurs porteurs de l'Emballage et de la Communication Visuelle, s'inscrit dans le cadre des annonces des 15 et 16 février 2017 de la société Sequana. Elle permettra également à Sequana de bénéficier des ressources financières nécessaires à la conduite de ses opérations et au respect de ses obligations. L'admission des actions Antalis International aux négociations sur Euronext Paris ne donnera lieu à aucune émission d'actions nouvelles ou levée de fonds par offre au public.

## 4. FACTEURS DE RISQUE

*Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent prospectus, y compris les facteurs de risque décrits dans le présent chapitre. Dans le cadre de la préparation du présent prospectus, la Société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son image, ses activités, sa situation financière, ses résultats, ses perspectives ou sa capacité à réaliser ses objectifs et considère qu'il n'y a pas à la date du présent prospectus d'autres risques significatifs hormis ceux présentés. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentés au présent chapitre n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus à la date du présent prospectus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur le Groupe, son image, ses activités, sa situation financière, ses résultats, ses perspectives ou sa capacité à réaliser ses objectifs peuvent exister ou survenir.*

### 4.1 RISQUES RELATIFS AU SECTEUR D'ACTIVITÉ ET AUX MARCHÉS DU GROUPE

#### 4.1.1 Risques liés aux conditions économiques et aux marchés du papier, de l'emballage et de la communication visuelle

La demande pour les produits et services du Groupe dépend principalement des investissements en publicité et communication ainsi que de la consommation des entreprises privées et des administrations publiques.

La demande en papier d'impression et de bureau est notamment sensible à l'évolution de l'environnement économique. Les volumes en papiers sont ainsi en baisse depuis 2008 sous l'effet conjugué d'un recul structurel de la demande lié à un phénomène de dématérialisation et d'une conjoncture économique difficile. Cette situation a créé de nouvelles habitudes de consommation : réduction des dépenses *marketing* et communication des entreprises dans un contexte de crise économique, réduction de l'utilisation du papier du fait de la généralisation des outils électroniques et d'Internet. Avec l'apparition de ces nouveaux outils dans la vie professionnelle et privée, de nouvelles habitudes de consommation sont nées, favorisant la publicité et la communication par courriel et en ligne. Ces tendances de consommation sont soutenues par un taux d'équipement et un usage croissants des ordinateurs et tablettes personnels.

Par ailleurs, la sensibilisation accrue aux questions environnementales a pour conséquence un recours moins fréquent à l'impression des documents électroniques (notamment des courriels), entraînant de ce fait une diminution de la consommation de papier d'impression et de bureau.

La décroissance structurelle du marché du papier devrait se poursuivre dans les prochaines années, avec toutefois une décroissance moins prononcée du segment des papiers de bureau que du segment des papiers d'impression. Si la tendance devait se dégrader, et si le Groupe était dans l'incapacité de s'adapter aux nouvelles habitudes de consommation, à se différencier de ses concurrents et à se développer sur les secteurs d'activité de l'emballage et de la communication visuelle, une telle tendance pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

La demande sur le marché de la distribution des produits et solutions d'emballage est également liée à l'évolution du produit intérieur brut et des flux nationaux et internationaux dans les pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités. Le développement des échanges internationaux s'est traduit par la complexification des chaînes d'assemblage en raison de la délocalisation des unités de production et l'importation croissante de biens de consommation. L'essor au cours des dernières années de la vente en ligne a également généré d'importants besoins en produits d'emballage. Un ralentissement de l'activité économique, du niveau des échanges internationaux et des ventes en ligne est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

La demande sur le marché de la distribution de supports pour la communication visuelle est également sensible à l'évolution de l'environnement économique ainsi qu'au niveau des dépenses de publicité et de communication des entreprises. Dans le domaine de la décoration intérieure et extérieure, la demande est principalement portée par les besoins de la personnalisation croissante des produits. Un ralentissement de l'activité économique et une modification de l'évolution de la demande sont également susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

Le Groupe est particulièrement vulnérable à la situation économique en Europe, où il a réalisé en 2016 90,8 % de son chiffre d'affaires. À la date du présent prospectus, la croissance reste limitée dans la zone Euro, et notamment en France, et les prévisions du Fonds Monétaire International pour l'année en cours sont prudentes (1,5 % dans l'Union Européenne et 1,3 % pour la France pour l'année 2017) (*Source : FMI, perspectives de l'économie mondiale, octobre 2016*). Tout retournement de la situation économique en Europe, ainsi que tout ralentissement, pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

#### **4.1.2 Risques liés à l'imminence du départ du Royaume-Uni de l'Union européenne**

Le Royaume-Uni a organisé un référendum le 23 juin 2016 relatif au départ du Royaume-Uni de l'Union européenne (« **Brexit** »). Les votants se sont majoritairement prononcés en faveur d'un tel départ. Le gouvernement britannique a activé l'article 50 du traité de Lisbonne le 29 mars 2017 afin de lancer officiellement le processus de sortie de l'Union européenne. Il s'ensuivra des négociations entre le Royaume-Uni et l'Union européenne s'étendant sur une période d'au moins deux ans afin de déterminer les modalités de leurs relations futures, y compris les modalités des échanges commerciaux entre le Royaume-Uni et l'Union européenne, le bénéfice de la liberté d'exercice au sein de l'Union européenne et des accords similaires. Les effets du Brexit dépendront de tout accord conclu par le Royaume-Uni afin de conserver l'accès aux marchés de l'Union européenne, soit au cours d'une période de transition ou de façon plus permanente.

Le Brexit pourrait affecter négativement les conditions économiques et de marché au Royaume-Uni, au niveau européen et mondial et pourrait contribuer à l'instabilité des marchés financiers et de change internationaux, y compris la volatilité de la valeur de la livre sterling ou de l'euro. En outre, le Brexit pourrait conduire à une incertitude juridique et à des lois et règlements nationaux potentiellement divergents étant donné que le Royaume-Uni déterminera les règles de l'Union européenne à remplacer ou à répliquer.

L'incertitude des futurs lois, règlements et traités applicables et de l'application de certaines règles qui résulteront des négociations, y compris notamment des lois et réglementations financières, des conventions fiscales et d'accords de libre-échange, des droits de propriété intellectuelle, des lois et réglementations sur la logistique de la chaîne d'approvisionnement, en matière environnementale, de sécurité, de santé et d'hygiène, en matière de droit du travail, et de toute réglementation susceptible de s'appliquer au Groupe et à ses filiales, pourrait engendrer une augmentation des frais supportés par le Groupe, restreindre son accès aux capitaux au sein du Royaume-Uni, entraîner un ralentissement de l'activité économique et, plus généralement, engendrer une diminution des investissements étrangers directs au Royaume-Uni.

Le Brexit pourrait surtout avoir des impacts sur les activités exercées par le Groupe au Royaume-Uni, notamment en ce qui concerne sa principale filiale britannique Antalis Ltd, qui pourrait être confrontée à une contraction de la demande locale, à laquelle elle pourrait faire face par des gains de part de marché, une amélioration de son mix produit ou un ajustement de sa base de coûts. Si ces actions sont insuffisantes pour compenser la baisse du chiffre d'affaires, cela pourrait impacter négativement sa marge commerciale et ses résultats.

Par ailleurs, la dépréciation de la livre sterling par rapport à l'euro, si elle se confirme ou s'amplifie, ou la modification des accords de libre-échange pourraient entraîner une hausse du prix d'achat des produits importés commercialisés par le Groupe. Le Groupe pourrait ne pas être en mesure de répercuter

la totalité de cette hausse sur ses prix de vente, ce qui pourrait impacter négativement sa marge commerciale et ses résultats.

Enfin, la dépréciation de la livre sterling par rapport à l'euro a un impact négatif de conversion sur la contribution du Royaume-Uni au compte de résultat consolidé du Groupe, qui pourrait s'aggraver si cette dépréciation s'amplifiait, d'autant plus que ce pays est depuis plusieurs années le premier contributeur en termes de chiffre d'affaires et d'EBITDA du Groupe avec notamment plus du quart du chiffre d'affaires consolidé du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 réalisé dans ce pays ; par ailleurs, les engagements de retraite portés par le Groupe sont constitués majoritairement des régimes bénéficiant à du personnel britannique. Les filiales britanniques du Groupe représentent également des montants importants dans le bilan consolidé et les engagements hors bilan du Groupe, en particulier en raison du poids relatif des engagements de retraite (voir les notes 5, 15, 17.c et 29 de l'annexe aux comptes consolidés, figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus), si bien que le taux de change de la livre sterling par rapport à l'euro a aussi une incidence significative sur la variation des capitaux propres consolidés.

Chacun de ces effets du Brexit ainsi que d'autres qui ne peuvent être anticipés, pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats, le développement ou les perspectives du Groupe.

#### **4.1.3 Risques liés à l'environnement concurrentiel**

La distribution professionnelle de papiers, de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle est un marché très concurrentiel avec des acteurs internationaux, régionaux et locaux.

Dans le secteur de la distribution professionnelle de papiers, les principaux concurrents du Groupe sont les autres distributeurs ayant une activité exclusivement similaire à la sienne, les distributeurs intégrés à des producteurs, les producteurs de papier, les revendeurs de fournitures de bureau et les grands fabricants d'équipements. Le secteur de la distribution de papiers s'est fortement concentré en Europe à partir des années 2000, et la concentration s'est poursuivie en 2016 en Allemagne, en Suisse et en France. Les concurrents du Groupe ont généralement une présence forte dans quelques régions ciblées. Les cinq plus grands distributeurs représentaient 60 % des ventes européennes en 2016, le Groupe estimant détenir une part de marché en volume d'environ 18 % en Europe avec une position de numéro un ou de numéro deux dans la plupart des pays<sup>26</sup> (voir la Section 6.4.1 « Les marchés du Groupe » du présent prospectus).

Certains des concurrents du Groupe peuvent bénéficier de ressources financières significativement plus importantes que celles du Groupe.

Les distributeurs peuvent avoir pour stratégie de répercuter sur les prix de vente de leurs produits les hausses liées aux coûts exogènes des produits commercialisés. Toutefois, certains concurrents du Groupe pourraient renoncer à appliquer cette stratégie et décider de ne pas gérer le maintien de leurs marges afin de gagner des parts de marché, ce qui pourrait avoir un impact significatif défavorable sur les parts de marché et les résultats du Groupe, ainsi que sa capacité à retenir les clients à l'avenir.

Les surcapacités du secteur papetier, liées à la décroissance des volumes en papiers d'impression et de bureau, et la conjoncture économique difficile depuis quelques années ont incité certains fabricants de papier, dont certains fournisseurs du Groupe, à accroître les ventes directes sur certaines catégories de produits vers les clients finaux au détriment des distributeurs. Ce mouvement s'est amplifié en 2014 en Allemagne, au Benelux et en France, principaux marchés de la distribution de papiers en Europe. Les clients finaux pourraient décider de s'approvisionner plus directement auprès des fabricants, ce qui

---

<sup>26</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

réduirait les débouchés pour les intermédiaires tels que le Groupe et accentuerait la concurrence entre les distributeurs. La position du Groupe sur le marché est déterminante face à cette nouvelle donne. Le Groupe a revu et conforté ses relations avec ses fournisseurs stratégiques, tout en continuant à capitaliser sur ses facteurs clés de différenciation en s'appuyant sur la profondeur de son offre produits et de services à forte valeur ajoutée et sur l'efficacité de son réseau logistique.

De nouveaux entrants sur les marchés du Groupe pourraient profiter du développement des nouveaux outils de communication Internet pour cibler certains des clients du Groupe et capter ainsi une partie de ses parts de marché. Le Groupe estime que la concurrence venant d'autres fournisseurs de commerce en ligne pourrait s'intensifier, soit directement, soit via des places de marché (« *marketplace* »). Cette concurrence, si le Groupe ne réussissait pas à développer son canal de distribution de commerce en ligne à un rythme approprié, pourrait conduire à une pression sur les prix de vente du Groupe et une perte de parts de marché, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives. Face à cette menace de nouveaux entrants, le Groupe a développé ses sites de vente par Internet depuis le début des années 2000. Les ventes *e-commerce* représentent une part significative et croissante des ventes du Groupe (10,4% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016).

Ces différentes sources de concurrence contraignent le Groupe à des efforts constants en matière de compétitivité afin de convaincre ses clients de la qualité et de la valeur ajoutée de ses produits et de ses services associés. Le Groupe est également tenu de développer régulièrement de nouveaux produits et services afin de maintenir ou améliorer sa position concurrentielle. En dépit de ses efforts, si les clients du Groupe ne reconnaissaient pas la qualité et la valeur ajoutée de son offre, notamment par rapport à celle de ses concurrents, ou si celles-ci ne correspondaient pas à leurs attentes, cela pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

Enfin, les projets de diversification des activités du Groupe sur les nouveaux marchés de la distribution professionnelle de produits et de solutions d'emballage ainsi que de supports pour la communication visuelle pourraient être affectés et ralentis en raison de concurrents déjà présents sur ces nouveaux marchés. Ces marchés sont encore très fragmentés et le Groupe est en grande partie en concurrence avec des acteurs locaux ou régionaux qui disposent d'un fort relationnel et d'un ancrage local établi. Seuls quelques groupes disposent d'une couverture internationale.

L'importance de la concurrence sur les nouveaux marchés visés par le Groupe et l'incapacité du Groupe à répondre aux pressions concurrentielles ou à prendre part à la consolidation de ces marchés pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

#### **4.1.4 Risques liés au développement de nouvelles technologies et à l'évolution des habitudes de consommation**

La croissance et la stratégie du Groupe sont notamment fondées sur l'enrichissement de ses gammes de produits ou de services à forte valeur ajoutée qu'il a su développer. Le succès à long terme du Groupe dépend en partie de sa faculté à identifier et intégrer les évolutions du marché et les habitudes de consommation de ses clients afin d'améliorer et adapter en permanence ses offres de produits et de services, de résister à une pression concurrentielle forte.

Le Groupe estime que certains domaines dans lesquels il est présent devraient intégrer l'émergence de nouvelles technologies ou de nouveaux procédés et s'adapter à ces nouvelles technologies et ces nouveaux procédés. En outre, les technologies existantes seront amenées à évoluer substantiellement. Ces facteurs pourraient avoir une incidence sur les méthodes de production ou sur la qualité des produits ainsi que sur la capacité du Groupe à s'adapter à de nouveaux produits ou marchés. Ceci concerne notamment le marché de la distribution de supports pour la communication visuelle, où le développement des écrans plats pourrait remplacer les supports carton, papier, ou plastique commercialisés par le Groupe pour la publicité sur le lieu de vente (dite « **PLV** ») et pourrait avoir un



impact défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives. Afin de rester toujours en première ligne des entreprises du secteur en anticipant les attentes du client, le Groupe doit en permanence améliorer son offre de produits et de services, son savoir-faire logistique, ce qui peut le conduire à accroître ses charges opérationnelles ou à devoir engager des dépenses d'investissement significatives afin de développer de nouvelles technologies sans assurance de les rentabiliser. Le Groupe pourrait également avoir à supporter des coûts importants pour mettre en œuvre ces nouvelles technologies.

Si le Groupe ne parvenait pas à anticiper ou intégrer les évolutions technologiques ou à adapter sa structure de coûts en conséquence, cela pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

## **4.2 RISQUES RELATIFS À L'ACTIVITÉ DU GROUPE**

### **4.2.1 Risques liés à la réputation et l'image du Groupe**

Le Groupe ne commercialise pas ses produits et services directement sous le nom ou la marque Antalis, mais au travers de marques propres ou de marques d'usine. Toutefois, la réputation du Groupe est essentielle dans la présentation de ses produits et services, ainsi que dans le cadre de sa stratégie de fidélisation de ses clients et de conquête de nouveaux marchés. Le succès du Groupe au cours de ces dernières années est ainsi largement lié à sa réputation en tant qu'entreprise figurant parmi les *leaders* du marché européen, à la fiabilité et à la qualité de ses produits et services ainsi qu'à la large gamme des produits et services qu'il propose. Cette réputation a permis au Groupe de consolider sa position et a fortement contribué à son développement.

Bien que le Groupe contrôle étroitement la qualité des produits et des services qu'il propose, il ne peut garantir qu'il ne rencontrera pas dans certains secteurs d'activité et/ou zones géographiques des difficultés liées à la qualité ou à la fiabilité des produits et/ou de ses services ou plus généralement de sa capacité à fournir le niveau de service attendu par ses clients. La survenance de tels éléments, notamment en cas de couverture médiatique importante, pourrait affecter fortement la réputation du Groupe et serait susceptible d'avoir un effet significatif défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

### **4.2.2 Risques liés à la nature internationale des activités du Groupe**

#### ***Risques liés à la nature internationale de ses activités***

Le Groupe est présent dans certains pays où les systèmes politique, économique et juridique sont moins prévisibles que dans des pays disposant de structures institutionnelles établies depuis plus longtemps et soumises, le cas échéant, à des règles communes. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, 90,8 % du chiffre d'affaires du Groupe a été réalisé en Europe et 9,2 % dans le reste du monde.

Par conséquent, les opérations du Groupe sont soumises aux conditions économiques, fiscales, monétaires, réglementaires, opérationnelles et politiques locales des pays dans lesquels le Groupe opère. Des changements politiques, économiques ou législatifs affectant les systèmes en vigueur pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les opérations du Groupe dans ces pays et, en conséquence, sur les revenus générés par les investissements effectués par le Groupe au titre de ses opérations dans ces pays, et sur la valeur de ces investissements. Les investissements ou les approvisionnements dans ces pays pourraient également être exposés à d'autres risques et incertitudes (régime fiscal défavorable, restrictions commerciales, inflation, fluctuations monétaires, nationalisations, par exemple). En outre, la mise en place ou l'application de restrictions de change dans certains pays émergents pourraient empêcher le Groupe de rapatrier les bénéfices réalisés dans ces pays ou de liquider les investissements qu'il y aurait effectués. Bien qu'il n'existe pas actuellement de contrôle des changes affectant significativement le Groupe dans les pays où celui-ci est implanté, il n'est pas certain que ces pays n'instaurent pas de tels contrôles à terme.

De plus, les activités du Groupe sont sensibles aux conditions macro-économiques des marchés sur lesquels le Groupe opère. Un retournement de ces conditions économiques qui aurait pour conséquence une augmentation à plus ou moins long terme des taux d'intérêts, de l'inflation, du taux de chômage, de l'investissement ou plus généralement une dégradation de la situation économique des marchés sur lesquels le Groupe opère, pourrait avoir un effet significatif défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

### ***Risques liés à l'exposition aux Incoterms***

Le chiffre d'affaires du Groupe présente actuellement une faible sensibilité aux risques associés aux « *Incoterms* » (« *International Commercial Terms* », termes commerciaux définissant les responsabilités et les obligations d'un vendeur et d'un acheteur dans le cadre de contrats de commerce internationaux, notamment au regard du chargement, du transport, du type de transport, des assurances et de la livraison). Néanmoins, si l'activité du Groupe venait à se développer sous Incoterms, le chiffre d'affaires du Groupe pourrait alors présenter une sensibilité accrue aux risques associés aux Incoterms.

#### **4.2.3 Risques liés à la défaillance des systèmes d'information et de télécommunications**

Les activités du Groupe dépendent notamment de l'efficacité de ses systèmes d'information et de télécommunications qui supportent les fonctions opérationnelles et support ainsi que l'organisation logistique du Groupe. Les défaillances ou arrêts significatifs des systèmes d'information et de télécommunications pourraient empêcher le Groupe de traiter et préparer les commandes clients, d'établir les facturations et de gérer les appels de ses clients ou fournisseurs. Les ventes du Groupe pourraient être affectées si les clients ne pouvaient pas accéder aux listes de prix et s'informer sur la disponibilité des produits. Le Groupe s'appuie également sur le développement de messages « EDI<sup>27</sup> » vers ses fournisseurs et ses clients pour échanger des informations et traiter une partie des commandes. Une défaillance de ces systèmes pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

La compétitivité du Groupe repose en particulier sur une logistique efficace avec une livraison à « J + 1 », voire le jour même dans certaines grandes villes où le Groupe dispose d'entrepôts. De ce fait, le Groupe est exposé au risque d'interruption des systèmes d'information concernant les informations stratégiques et opérationnelles.

Par ailleurs, la performance et la fiabilité des sites Internet du Groupe sont des facteurs déterminants dans le cadre de la stratégie de développement du Groupe du commerce en ligne. Le Groupe pourrait être affecté par des événements indépendants de sa volonté et susceptibles d'entraîner des interruptions ou des ralentissements prolongés de ses sites Internet ou des serveurs sur lesquels sont hébergés ces derniers (par exemple une cyber attaque). Plus particulièrement, les interruptions de service ou des ralentissements affectant les sites Internet du Groupe pourraient réduire leur niveau d'utilisation et donc le niveau des ventes du Groupe.

Bien que le Groupe ait mis en place des plans de continuation d'activité, et qu'il emploie une équipe interne et des prestataires extérieurs spécialisés, pour assurer le bon fonctionnement de ses systèmes d'information et sites Internet, des défaillances totales ou partielles de ces sites Internet ou de ses plateformes techniques, telles que des failles de logiciels, la capacité inadéquate des centres informatiques, des incendies, des pannes d'électricité, des attaques de tiers (notamment virus informatiques ou piratages) sont susceptibles de survenir et pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats, le développement ou les perspectives du Groupe.

---

<sup>27</sup> EDI ou « *Electronic Data Interchange* » désigne l'échange d'informations automatique entre deux entités à l'aide de messages standardisés, de machine à machine.

#### **4.2.4 Risques de dépendance à certains fournisseurs**

Afin d'optimiser ses conditions d'achat, le Groupe a organisé ses achats autour d'un nombre limité de fournisseurs stratégiques. Le Groupe a mis en place une équipe dédiée aux fournisseurs stratégiques, dont l'objectif premier est de négocier les conditions d'achat.

Les onze fournisseurs les plus importants du Groupe représentaient environ 54 % du total de ses achats en valeur en 2016. Aucun fournisseur ne représentait plus de 20 % des achats du Groupe en valeur en 2016. Arjowiggins, filiale du Groupe Sequana représentait quant à elle au travers de ses propres filiales environ 9 % des achats du Groupe (essentiellement dans le secteur d'activité Papiers) en valeur en 2016, notamment pour les gammes de produits recyclés et de papiers de création pour lesquelles le Groupe se fournit de façon quasi exclusive auprès d'Arjowiggins. Le Groupe ne peut garantir que ses relations seront, à l'avenir, maintenues ou renouvelées ou le seront dans des conditions économiques et financières équivalentes. En conséquence, toute rupture d'approvisionnement durable ou augmentation significative des prix par les fournisseurs stratégiques du Groupe, y compris Arjowiggins, ainsi que toute dégradation ou modification des relations avec ces fournisseurs, ou changement de stratégie commerciale de la part des fournisseurs, ou encore toute défaillance d'un des fournisseurs stratégiques du Groupe serait susceptible d'avoir un effet significatif défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats son développement ou ses perspectives.

Le Groupe bénéficie de par sa présence internationale d'un portefeuille de fournisseurs très important qui pourrait lui permettre, le cas échéant, de substituer tout ou partie des produits provenant d'un fournisseur défaillant.

En outre, le Groupe commercialise certains produits sous ses propres marques, et dans ce cadre aurait plus de flexibilité pour changer l'approvisionnement de ses produits.

Les activités du Groupe bénéficient de conditions de paiement fournisseurs qui lui permettent d'optimiser la gestion de son fonds de roulement. Le maintien en l'état des délais de paiement consentis par les fournisseurs est conditionné par le niveau des couvertures éventuellement définies par les sociétés d'assurance-crédit en faveur des fournisseurs et/ou par l'appréciation du risque conduite par les analystes crédit des fournisseurs. Cette appréciation se fonde notamment sur l'environnement économique, les performances commerciales et financières du Groupe, mais également sur les perspectives de liquidité et la maturité des financements (voir la Section 4.7.1 « Politique d'assurance » du présent prospectus). La position des activités d'Arjowiggins ou de sa société mère Sequana est également susceptible d'influencer cette appréciation. Toute incertitude au regard de l'un de ces paramètres, comme par exemple le litige actuellement en cours opposant Sequana au groupe BAT, peut influencer de façon défavorable sur les analyses du risque, et *de facto*, sur les délais de règlement consentis par les fournisseurs. Une réduction significative et durable de ces délais de règlement serait susceptible d'avoir un effet rapide significatif défavorable sur la liquidité du Groupe et sa capacité à se conformer aux obligations de ses contrats de financements au titre de ses *covenants* (voir la Section 4.3.3 « Risques liés au poids relatif de l'endettement du Groupe et aux clauses restrictives des contrats de financements » du présent prospectus).

#### **4.2.5 Risques liés aux produits défectueux et à la mise en jeu de la responsabilité du Groupe**

Outre les garanties légales, le Groupe pourrait être exposé à des risques de mise en jeu de sa responsabilité lors du développement ou de l'exploitation commerciale de ses produits, en particulier la responsabilité du fait des produits. En effet, même si le Groupe ne fabrique pas ses produits lui-même, et qu'il dépend par conséquent de ses fabricants pour garantir que les produits qu'il commercialise sont conformes aux spécifications et normes de qualité appropriées, en sa qualité de distributeur, le Groupe pourrait être tenu responsable des conséquences dommageables liées aux produits qu'il distribue. Des plaintes civiles ou pénales ou des poursuites judiciaires pourraient être déposées ou engagées contre le Groupe par des utilisateurs, certains distributeurs ou tout autre tiers utilisant ou commercialisant ses

produits, du fait par exemple de la qualité des matériaux utilisés pour ses produits, du mauvais fonctionnement des produits.

À ce jour, le Groupe n'a fait l'objet d'aucune plainte ou poursuite sur le fondement de la responsabilité du fait des produits et a souscrit une assurance responsabilité civile en matière de produits livrés prévoyant une couverture à hauteur d'un montant maximum de 65 millions d'euros par sinistre et par année d'assurance (sous réserve de certaines limitations ou exclusions).

Le Groupe ne peut garantir que sa couverture d'assurance actuelle sera suffisante pour répondre aux actions en responsabilité qui pourraient être engagées contre lui, ou contre l'un de ses sous-traitants qui pourraient ne pas être suffisamment couverts individuellement. Si sa responsabilité était ainsi mise en cause et s'il n'était pas en mesure d'obtenir ou de maintenir une couverture d'assurance appropriée à un coût acceptable, ou de se prémunir d'une manière quelconque contre des actions en responsabilité du fait des produits, ceci aurait pour conséquence d'affecter significativement la commercialisation de ses produits et plus généralement, de nuire à ses activités, ses résultats, sa situation financière, son développement ou ses perspectives.

De plus, tout manquement aux obligations de conformité pourrait entraîner des sanctions, y compris des amendes, ordonnances, sanctions civiles, refus d'attribution du marquage CE, ou autre autorisation, retard dans la production, saisie ou rappel de produits, restriction d'emploi et poursuites pénales, susceptibles individuellement d'accroître, de manière significative, les coûts supportés par le Groupe, de retarder le développement et la commercialisation d'un nouveau dispositif.

La survenance de l'une quelconque de ces situations pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, ses activités, ses résultats, sa situation financière, son développement ou ses perspectives.

#### **4.2.6 Risques liés au transport par des tiers**

Le Groupe exploite la quasi-totalité de ses entrepôts centraux et régionaux en location et, n'étant pas propriétaire de sa flotte de véhicules, à l'exception partielle du Royaume-Uni, sous-traite la majorité du transport pour la livraison de ses produits à ses clients.

Différentes causes pourraient retarder les livraisons aux clients comme la défaillance d'un prestataire, les conditions météorologiques ou les grèves ou tout autre événement indépendant de la volonté du Groupe. Si les sous-traitants du Groupe ne livraient pas en temps voulu les produits du Groupe à ses clients, le Groupe pourrait ne pas être en mesure de trouver des solutions de transport alternatives, et se trouverait alors dans l'incapacité de délivrer le service logistique requis par les clients. De tels événements pourraient entacher la réputation du Groupe, affecter ses relations avec ses clients et avoir un effet significatif défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives. Par ailleurs, l'augmentation des coûts de transport, par exemple à la suite de l'augmentation des prix des carburants, pourrait avoir un impact négatif significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats ou les perspectives du Groupe.

#### **4.2.7 Risques liés aux catastrophes naturelles**

Des catastrophes affectant les entrepôts du Groupe (incendies ou tremblements de terre, par exemple) seraient susceptibles d'avoir un impact significatif défavorable sur la capacité du Groupe à fournir ses clients.

Le Groupe distribue ses produits à partir de 118 centres de distribution centraux (les « CDC ») et centres de distribution régionaux (les « RDC »). Bien que la plupart des entrepôts disposent de systèmes d'alarme et de détection incendie, la perte d'un seul entrepôt ou centre d'approvisionnement du fait d'un incendie ou de tout autre incident majeur pourrait avoir un effet important sur la disponibilité des produits pour les clients du Groupe. Du fait que l'activité du Groupe est fortement dépendante de ses entrepôts, toute catastrophe naturelle (tempête de neige, tornade, incendie de forêt ou inondation, par exemple) qui affecterait l'un de ces entrepôts en empêchant les livraisons aurait un impact significatif

défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

#### **4.2.8 Risques liés aux relations sociales**

Dans ses activités, le maintien de relations harmonieuses avec les salariés et les institutions représentatives du personnel du Groupe constitue un enjeu majeur. Certains des salariés du Groupe sont représentés par des syndicats et sont protégés par plusieurs conventions ou accords collectifs, qui sont régulièrement renouvelés. En outre, le Groupe a dans le passé négocié, et pourrait dans le futur chercher à négocier, ou être obligé de négocier, des accords avec ses salariés à propos de réductions d'effectifs, de temps de travail, de fermetures de sites et autres restructurations. Le Groupe pourrait ne pas réussir à négocier de nouvelles conventions ou accords collectifs ou de futurs accords de restructuration acceptables, ce qui pourrait donner lieu à des conflits du travail. En outre, le Groupe pourrait avoir à supporter des augmentations de coûts importantes ou des contraintes sociales supplémentaires imposées par les conventions passées avec les syndicats ou les représentants du personnel. Cela pourrait se traduire par une augmentation des charges en valeur absolue et/ou en pourcentage des ventes nettes.

Bien que le Groupe estime qu'il entretient de bonnes relations avec ses salariés, qu'il agit en conformité avec les lois en matière de représentativité du personnel, et qu'il n'a pas connu par le passé de mouvements sociaux significatifs, il ne peut garantir qu'aucune grève, action de revendication, qu'aucun arrêt de travail ou autre contestation sociale ne viendra perturber ses activités à l'avenir. De tels événements sont susceptibles de provoquer des interruptions d'activités et de nuire à la réputation du Groupe ; plus généralement, leur survenance pourrait avoir un effet significatif défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

#### **4.2.9 Risques liés aux contrats de bail**

Le Groupe n'est que rarement propriétaire des centres de distribution qu'il utilise dans le cadre de ses activités.

Le succès du Groupe repose notamment sur sa capacité à développer et à gérer un réseau de centres de distribution en adéquation avec ses besoins et avec les attentes de ses clients. Le Groupe peut être exposé au risque de non-renouvellement de ses baux ou de renouvellement à des conditions moins favorables pour le Groupe ou connaître des tensions avec ses bailleurs à l'occasion du renouvellement de ses baux. Il est possible que le Groupe ne puisse pas prolonger ces contrats et qu'il soit contraint d'abandonner les emplacements ou de renouveler les contrats de bail à des conditions défavorables.

Le Groupe conclut en général des contrats de bail à moyen/long terme (de six à neuf ans) pour ses centres de distribution. Certains de ces contrats de bail contiennent des conditions de résiliation très contraignantes pour le Groupe et il peut être impossible pour lui de mettre fin à ces contrats sans engager des frais importants ou attendre une longue période de préavis.

En outre, afin d'améliorer sa rentabilité opérationnelle, le Groupe renégocie ses loyers quand les baux arrivent à échéance. Aucune garantie ne peut être donnée sur la capacité du Groupe à mettre en œuvre avec succès sa stratégie d'optimisation, d'emploi et d'affectation de ses surfaces de stockage, ou à contrôler ses loyers en phase de renouvellement. La survenance d'un de ces événements pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats, le développement ou les perspectives du Groupe.

#### **4.2.10 Risques liés aux engagements de retraite du personnel**

Certains salariés du Groupe situés à l'étranger (au Royaume-Uni et en Suisse en particulier) bénéficient de régimes de retraite par capitalisation et à prestations définies. Les organismes chargés de préserver les droits des bénéficiaires exigent parfois la mise en place de garanties de la part des employeurs pour assurer le financement de ces régimes.

## **Royaume-Uni**

Les régimes de retraite des salariés des filiales britanniques du Groupe font régulièrement l'objet d'une revue complète en vue d'en harmoniser les règles en accord avec les *trustees* indépendants chargés de leur gestion.

Le plus important des fonds de pension existant au sein du Groupe est le Antalis Pension Scheme (l'« APS »).

Les sociétés participantes de l'APS financent les pensions servies en fonction d'un échéancier revu tous les deux ans avec les *trustees*, leurs contributions étant fonction notamment des risques liés aux bénéficiaires et du rendement des actifs en couverture des engagements de retraite.

L'évaluation de la couverture des engagements de retraite au Royaume-Uni par les actifs de placement peut dépendre de la situation du fonds et de la capacité de la ou des société(s) employeuse(s) (ou de leurs éventuels garants) à faire face à ces engagements. Les engagements des sociétés participantes de l'APS sont, depuis 2010, garantis par des cautions solidaires d'Antalis International et Sequana en faveur des *trustees* en charge de la gestion de l'APS. Le montant maximal de ces garanties s'élève au plus faible de 113% du *buy-out-deficit* du fonds (coût de liquidation) tel qu'il est estimé au 31 décembre de chaque année ou 125 millions de livres sterling (146 millions d'euros au 31 décembre 2016). Le *buy-out-deficit* est déterminé annuellement de manière unilatérale par les actuaires mandatés par les *trustees* du fonds. Il représente le montant théorique du déficit qui serait retenu en cas de cession de l'ensemble des obligations au titre de ce fonds à une compagnie d'assurance (voir la note 16 de l'annexe aux comptes consolidés, figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus).

Les échéances de ces garanties, qui sont renouvelables, sont fixées au 31 janvier 2030 pour l'APS.

Il existe au Royaume-Uni trois autres fonds de pension de moindre taille dont les engagements de la société participante (Antalis Ltd) sont garantis par Antalis International, pour un montant maximal de 23 millions de livres sterling (27 millions d'euros au 31 décembre 2016).

## **Suisse**

Les salariés de la filiale Suisse du Groupe (Antalis AG) bénéficient d'un plan d'épargne abondé par l'employeur (*Pensionskasse*) dont les droits sont convertis en rentes à la retraite des employés. Ceux-ci bénéficient donc d'un rendement garanti implicite qui caractérise ainsi un plan à prestations définies au sens des normes IFRS. Les actifs sont placés chez un assureur et sont co-gérés par l'employeur et les instances représentatives du personnel.

Au 31 décembre 2016, le montant de l'engagement net consolidé au titre des régimes à prestations définies est évalué en IFRS à 42 millions d'euros (voir la note 16 de l'annexe aux comptes consolidés, figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus).

Lorsque les montants dus au titre des prestations consécutives au départ à la retraite deviennent exigibles et payables, si les garanties mises en place ou les contrats d'assurance conclus s'avéraient insuffisants pour couvrir ces engagements de retraite ou si la gestion des actifs se révélait inadéquate, le Groupe pourrait alors être obligé d'effectuer des versements significatifs au titre des prestations de retraite. Ces versements pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats, le développement ou les perspectives du Groupe.

### **4.2.11 Risques liés à des modifications des hypothèses retenues pour la détermination de la valeur comptable de certains actifs et passifs**

Le *goodwill* (écart d'acquisition) représente la survalueur payée par le Groupe lors d'un regroupement d'entreprises par rapport à la juste valeur de l'actif net identifiable à la date d'acquisition.

Au 31 décembre 2016, *goodwills* du Groupe s'élevaient à 150 millions d'euros, soit 13 % du total du bilan consolidé du Groupe établi à cette date.

Ce montant est détaillé comme suit par pays ou par activité (voir la note 5 de l'annexe aux comptes consolidés, figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus) :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>31 décembre 2016</b>
France	12
Royaume-Uni	26
Allemagne/Autriche - Emballages industriels	27
Suisse	9
Europe centrale et orientale	12
Pays baltes, Finlande, Russie	24
Pays Nordiques	3
Amérique du Sud	37
<b>-Total <i>goodwills</i></b>	<b>150</b>

Conformément aux normes IFRS, le Groupe effectue au moins une fois par an des tests de perte de valeur (*impairment tests*) de ses *goodwills*, la valeur des immobilisations incorporelles et corporelles n'étant testée qu'en cas d'indice de perte de valeur. Sur la base des tests effectués en 2016, le Groupe n'a enregistré aucune perte de valeur sur les *goodwills*, mais une charge de dépréciation de 2 millions d'euros a été constatée sur les autres immobilisations. Le Groupe ne peut exclure que la survenance d'événements futurs soit susceptible d'entraîner une dépréciation de certaines immobilisations et/ou des *goodwills*. D'éventuelles dépréciations de tout ou partie de ses *goodwills* et de ses autres immobilisations pourraient avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière et les résultats d'exploitation du Groupe pour l'exercice au cours duquel de telles charges viendraient à être enregistrées.

La note 4 de l'annexe aux comptes consolidés, figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus, décrit les paramètres auxquels le Groupe a recours pour apprécier la valeur recouvrable de ses actifs, tels que les taux d'actualisation ou les hypothèses opérationnelles utilisées dans l'élaboration des plans d'affaires. De la même manière, les engagements comptabilisés par le Groupe au titre des régimes de retraite à prestations définies sont évalués en utilisant des paramètres actuariels qui sont présentés dans la note 16 de la même annexe aux comptes consolidés. Une variation matérielle de chacun de ces paramètres est susceptible d'avoir un impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe et peut à ce titre constituer un facteur de risque.

Au 31 décembre 2016, les impôts différés actifs au bilan consolidé du Groupe s'élevaient à 8 millions d'euros. Ces impôts différés actifs sont comptabilisés au bilan du Groupe pour un montant que le Groupe estime être en mesure de recouvrer dans un délai raisonnable et, en tout état de cause, avant l'expiration éventuelle des déficits pour la part des impôts différés actifs liés à des déficits fiscaux reportables. Néanmoins le Groupe pourrait se retrouver dans l'incapacité de consommer le montant prévu d'impôts différés si ses revenus taxables futurs et les impôts connexes étaient moins importants que ceux initialement prévus. Le Groupe fonde également ses prévisions quant à l'utilisation des impôts différés sur sa compréhension de l'application de la réglementation fiscale, laquelle pourrait néanmoins être remise en cause soit du fait de changements dans la réglementation fiscale et comptable, soit du fait de contrôles ou contentieux fiscaux de nature à affecter le montant de ses impôts différés. Si le Groupe considérait qu'il ne pouvait pas, dans les années à venir, réaliser ses impôts différés, il devrait ne plus reconnaître au bilan ces actifs, ce qui aurait un effet défavorable significatif sur ses résultats et sa situation financière.

#### **4.2.12 Risques liés aux acquisitions**

Un certain nombre d'acquisitions a été effectué par le Groupe ces dernières années, et la stratégie du Groupe est de poursuivre sa politique d'acquisitions ciblées dans les secteurs et les zones géographiques

en croissance. Depuis 2011, le Groupe a démontré sa capacité à intégrer rapidement et efficacement 15 acquisitions tout en améliorant son efficacité opérationnelle. Les transactions correspondantes ont été financées en utilisant le cas échéant la trésorerie excédentaire propre des filiales locales et à défaut en ayant recours aux possibilités offertes par les financements existants du Groupe, principalement le Contrat de Crédit Syndiqué.

Dans le futur, le Groupe pourrait ne pas être en mesure d'identifier des acquisitions attractives ou des opportunités de consolidation en ligne avec sa stratégie de croissance externe. Le Groupe pourrait ne pas être capable de mener des acquisitions à des conditions satisfaisantes ou ne pas disposer des financements nécessaires pour les réaliser. Les conditions de marché particulièrement difficiles auxquelles le Groupe fait face depuis 2008, en particulier dans le secteur du papier, pourraient également affecter la capacité du Groupe à déterminer précisément le temps nécessaire pour réaliser et finaliser des acquisitions. En conséquence, la profitabilité des sociétés acquises pourrait de ce fait être différente de celle escomptée, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats, les développements et les perspectives du Groupe. De telles opérations peuvent également nécessiter une implication accrue du *management* du Groupe, ayant un impact sur la conduite des opérations du Groupe. Les autorités de la concurrence, au regard de la législation sur les fusions/acquisitions, pourraient limiter la capacité du Groupe à réaliser des acquisitions dans le futur ou le contraindre à céder des entreprises afin d'obtenir les autorisations réglementaires nécessaires à ces acquisitions.

Le Groupe pourrait être dans l'incapacité d'intégrer et de gérer avec succès les sociétés acquises ainsi que leurs salariés ce qui pourrait engendrer des coûts substantiels, ainsi que des retards ou d'autres difficultés d'ordre financier et opérationnel. La réalisation des synergies financières et opérationnelles et les économies d'échelle attendues pourraient prendre plus de temps que prévu, voire ne pas se réaliser en tout ou partie. De manière générale, les bénéfices attendus des acquisitions futures réalisées pourraient ainsi ne pas se concrétiser dans les délais et aux niveaux attendus, ce qui pourrait avoir un effet significatif défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

### **4.3 RISQUES RELATIFS AU GROUPE**

#### **4.3.1 Risques liés à la structure de société *holding***

La Société est la société mère du Groupe ; en tant que société *holding*, ses principaux actifs consistent donc en des participations directes ou indirectes dans ses différentes filiales qui génèrent les flux de trésorerie du Groupe. À cet égard, la Société joue un rôle de centralisateur de la trésorerie du Groupe. Ses revenus proviennent essentiellement des dividendes reçus de ses filiales, de la facturation de prestations de services effectuées pour le compte des filiales, ainsi que des intérêts de prêts intra-groupe. Par ailleurs, il est anticipé qu'au 1<sup>er</sup> janvier 2018, la Société soit également la tête d'un groupe d'intégration fiscale comprenant trois filiales françaises (directes ou indirectes) détenues à 95 % et plus et qu'elle applique en conséquence ce régime pour déterminer le résultat fiscal d'ensemble. De ce fait, les comptes sociaux de la Société et leur évolution d'une année sur l'autre ne traduisent que partiellement la performance du Groupe et ne reflètent pas nécessairement les mêmes tendances que les comptes consolidés.

En outre, la capacité des filiales à effectuer des versements au profit de la Société peut être remise en cause en fonction de l'évolution de leur activité ou de limites réglementaires. Les distributions de dividendes ou les autres flux financiers peuvent également être affectés par des changements réglementaires et contraintes fiscales rendant les transferts financiers plus difficiles ou plus coûteux.

Toute limitation des montants que les filiales du Groupe peuvent prêter à la Société, ou toute réduction des dividendes versés par les filiales du Groupe à la Société, soit à raison d'une dégradation de leurs résultats, soit à raison de contraintes réglementaires ou contractuelles, pourraient ainsi avoir un effet défavorable significatif sur les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.



### 4.3.2 Risques liés à la perte de personnes clés

La performance du Groupe et sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie dépendent des efforts, des compétences et de la connaissance métier de ses dirigeants et ses collaborateurs opérationnels clés, comme à titre d'illustration, Monsieur Hervé Poncin, Directeur général du Groupe, et Monsieur David Hunter, Directeur général de la région Royaume-Uni, Irlande et Afrique du Sud. Les activités du Groupe pourraient être affectées négativement si, pour une raison quelconque, un certain nombre de ces dirigeants ou collaborateurs clés quittaient le Groupe. Il est possible qu'il n'existe sur le marché que peu de personnes présentant les compétences requises pour occuper ces postes et que le Groupe ne puisse pas remplacer ces collaborateurs clés par des salariés disposant de qualifications équivalentes à des conditions acceptables, ce qui pourrait affecter sa performance opérationnelle.

En outre, le succès futur du Groupe nécessite d'être en mesure de retenir les services de ses dirigeants ou collaborateurs clés, et de continuer à attirer et à fidéliser un personnel compétent. Pour répondre aux défis de la croissance durable et pour améliorer l'efficacité de ses activités, le Groupe doit en permanence recruter et fidéliser des collaborateurs qualifiés. Le Groupe réévalue sans cesse ses politiques de recrutement, de rémunération et de développement de carrière et fait en sorte d'attirer et de retenir des salariés compétents. Dans certains pays, le Groupe a mis en place des clauses de non concurrence ainsi que des bonus spécifiques pour attirer et retenir du personnel clé choisi (*key talent*). Ces mesures pourraient être inefficaces et il n'est pas certain que le Groupe n'ait pas à souffrir d'une pénurie de talents dans le futur. Ce type de pénurie pourrait avoir un effet négatif sur les activités du Groupe, affecter l'établissement de ses *business plans* et leur exécution, et peser sur sa rentabilité à long terme.

En outre, dans le cas où ses dirigeants ou d'autres salariés clés rejoindraient un concurrent ou créeraient une activité concurrente, le Groupe pourrait perdre des clients, une partie de son savoir-faire et des salariés clés qui les suivraient. Ces circonstances pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la situation financière, les résultats, le développement ou les perspectives du Groupe.

### 4.3.3 Risques liés au poids relatif de l'endettement du Groupe et aux clauses restrictives des contrats de financements

#### *Risques liés à l'endettement du Groupe*

Au 31 décembre 2016, le montant total de l'endettement du Groupe s'élevait à 388 millions d'euros et l'endettement financier net après prise en compte de la trésorerie disponible à 254 millions d'euros (voir les notes 16 et note 17 de l'annexe aux comptes consolidés, figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus ainsi que Section 10.2.2 « Passifs financiers » du présent prospectus). Les capitaux propres consolidés se montaient quant à eux à 141 millions d'euros.

L'endettement du Groupe peut avoir des conséquences négatives, telles que :

- exiger du Groupe qu'il consacre une part significative des flux de trésorerie provenant de ses activités opérationnelles à la rémunération et au remboursement de sa dette, réduisant ainsi la capacité du Groupe à affecter les flux de trésorerie disponibles pour financer sa croissance organique, réaliser des investissements et pour d'autres besoins généraux de l'entreprise ;
- augmenter la vulnérabilité du Groupe au ralentissement de l'activité ou aux conditions économiques ;
- limiter la capacité du Groupe à engager des investissements (notamment informatiques) destinés à sa croissance ;
- limiter la capacité du Groupe à mener à bien sa politique de versement de dividendes ;
- limiter la capacité du Groupe à réaliser sa politique de croissance externe ; et
- limiter la capacité du Groupe et de ses filiales à emprunter des fonds supplémentaires ou à lever des capitaux à l'avenir, et augmenter les coûts de ces financements supplémentaires.

Par ailleurs, la capacité du Groupe à honorer ses obligations, à payer les intérêts au titre de ses emprunts ou à rembourser ses emprunts selon les modalités qui y sont prévues, dépendra de ses performances opérationnelles futures et pourra être affectée par de nombreux facteurs dont certains sont indépendants du Groupe (conjuncture économique, conditions du marché de la dette, évolutions réglementaires, etc.).

En cas d'insuffisance de liquidités afin d'assurer le service de sa dette, le Groupe pourrait être contraint de réduire ou de différer des acquisitions ou des investissements, de céder des actifs, de refinancer son endettement ou de rechercher des financements complémentaires, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur son activité ou sa situation financière. Le Groupe pourrait ne pas être en mesure de refinancer son endettement ou d'obtenir des financements complémentaires à des conditions satisfaisantes.

Ces risques pourraient avoir une incidence défavorable significative sur l'activité du Groupe, ses résultats d'exploitation, sa situation financière, son développement ou ses perspectives.

Le Groupe est également exposé aux risques de fluctuation des taux d'intérêt dans la mesure où la rémunération de la majorité de sa dette est à taux variable (voir la Section 4.4.3 « Risque de taux » du présent prospectus).

### ***Risques liés aux clauses restrictives des contrats de financement***

Le Contrat de Crédit Syndiqué (tel que ce terme est défini à la section 4.4.1 « Risque de liquidité » du présent Prospectus) impose au Groupe de se conformer à des *covenants*, notamment financiers, et des ratios spécifiques (voir la Section 10.2.2.1 « Contrat de Crédit Syndiqué » du présent prospectus). Ces *covenants* concernent deux ratios, testés trimestriellement : le ratio de levier (Dette Nette consolidée/ EBITDA) et le ratio de couverture d'intérêts (Résultat Opérationnel Courant consolidé/Charge d'Intérêts Nette consolidée) :

<b>Date de test</b>	<b>Ratio de levier<sup>(1)</sup></b>	<b>Ratio de couverture d'intérêts</b>
31 mars 2017 .....	≤ 4,30	≥ 2,30
30 juin 2017.....	≤ 3,30	≥ 2,35
30 septembre 2017.....	≤ 4,55	≥ 2,35
31 décembre 2017.....	≤ 3,20	≥ 2,35
31 mars 2018 .....	≤ 3,95	≥ 2,40
30 juin 2018.....	≤ 3,05	≥ 2,40
30 septembre 2018.....	≤ 4,10	≥ 2,45

(1) L'EBITDA utilisé au dénominateur du ratio de levier testé est celui des 12 derniers mois qui précèdent la date de test, ajusté le cas échéant de l'incidence des variations de périmètre intervenues au cours de la période considérée.

Par ailleurs, le montant maximum annuel d'investissements incorporels et corporels est fixé à 23 millions d'euros. Ces *covenants* révisés ont été respectés à toutes les dates de test intervenues depuis leur entrée en vigueur.

Le Groupe est également tenu par d'autres clauses limitant, entre autres, sa capacité à :

- consentir des prêts ou des avances au profit de Sequana ou de ses affiliés en dehors de crédits commerciaux conclus à des conditions normales de marché et dans le cours ordinaire des activités commerciales ;
- contracter tout endettement ;
- constituer des suretés ;

- verser des dividendes ou effectuer certains paiements, et ce en particulier en raison de limites spécifiques applicables aux flux de trésorerie vers Sequana ;
- réaliser certains investissements, les investissements incorporels et corporels annuels en particulier étant limités selon le *covenant* ci-dessus tandis que les montants d’acquisitions autorisées sont prévus explicitement pour chaque année ;
- vendre, transférer, céder ou louer des actifs ; et
- fusionner ou se regrouper avec d'autres sociétés.

La plupart de ces opérations peuvent être autorisées, sous réserve de respecter certaines conditions telles que des limites de montant.

Au 31 décembre 2016, le Groupe respectait toutes les conditions contractuelles auxquelles sont soumises ces opérations.

Les restrictions contenues dans le Contrat de Crédit Syndiqué et les contrats relatifs aux programmes d’affacturation de créances du Groupe pourraient affecter sa capacité à exercer ses activités, et limiter sa capacité à réagir en fonction des conditions du marché ou encore à saisir des opportunités commerciales ou de croissance externe qui se présenteraient. À titre d'exemple, ces restrictions pourraient affecter la capacité du Groupe à financer les investissements de ses activités, procéder à des acquisitions stratégiques, des investissements ou des alliances, restructurer son organisation ou financer ses besoins en capitaux. De plus, la capacité du Groupe à respecter ces clauses restrictives pourrait être affectée par des événements indépendants de sa volonté, tels que les conditions économiques, financières et industrielles. Un manquement de la part du Groupe à ses engagements ou ces restrictions, pourrait entraîner un défaut aux termes des conventions susvisées.

En cas de défaut auquel il ne serait pas remédié ou renoncé, les créanciers concernés pourraient mettre fin à leur engagement et/ou exiger que tous les montants en cours deviennent immédiatement exigibles ou encore exercer leurs sûretés. Cela pourrait également activer les clauses de défaut croisé d'autres prêts du Groupe.

La réalisation de ces risques pourrait avoir un effet significatif défavorable sur le Groupe, son activité, ses résultats, sa situation financière, son développement ou ses perspectives, jusqu’à entraîner la faillite ou la liquidation du Groupe.

#### **4.3.4 Risques liés à la dépendance de la Société vis-à-vis du Groupe Sequana, à la séparation du Groupe Sequana et aux adaptations nécessaires à l’exercice de ses activités de manière autonome**

À la date du présent prospectus, le Groupe exerce ses activités dans le cadre d’un groupe dont la société mère, Sequana, assure des fonctions centrales de support et d’administration générale dans des domaines tels que la gestion des risques, l’audit et le contrôle interne, les systèmes d’information et de télécommunication, les ressources humaines, la gestion de la trésorerie et de certaines fonctions comptables, financières, juridiques et fiscales. À la date du présent prospectus, si Sequana n’était plus en mesure d’assurer ces fonctions centrales de support et d’administration générale, le fonctionnement du Groupe pourrait s’en trouver perturbé. La Société devrait alors rapidement internaliser ces fonctions en procédant à des recrutements et, le cas échéant, recourir à d’autres prestataires de service externes, ce qui pourrait entraîner des coûts importants qui seraient néanmoins en partie compensés par la fin des redevances versées à Sequana en contrepartie de la fourniture de ces fonctions.

La séparation de la Société du Groupe Sequana pourrait engendrer des perturbations opérationnelles liées à la mise en place de structures nécessaires à son fonctionnement en tant que société indépendante cotée.

À la suite de l’admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, Sequana continuera de fournir certains de ces services et prestations au Groupe qui ne disposera donc pas de capacité propre dans certains domaines, 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 telle 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) (voir la Section 19.1 « Principales opérations avec des apparentés » du présent prospectus). La survenance du terme ou la résiliation d'un ou de plusieurs de ces contrats pourrait perturber le fonctionnement du Groupe, s'il n'est pas alors en mesure d'assurer les fonctions en interne, ou entraîner des coûts importants de remplacement (soit en raison de nouvelles embauches de ressources internes, soit en raison du recours à d'autres prestataires externes).

Afin de pallier l'absence de certains services ou prestations qui sont rendus par le Groupe Sequana à la date du présent prospectus et de conduire ses activités en tant que groupe autonome coté, le Groupe devra développer, au plus tard au cours des périodes transitoires applicables aux prestations et services en cause et, le cas échéant, avec l'assistance de Sequana, ses propres fonctions de support et d'administration générale, et recruter ou former les personnels nécessaires (voir le Chapitre 19 « Opérations avec des apparentés » du présent prospectus). Le Groupe pourrait rencontrer des difficultés à mettre en place ou opérer ses propres fonctions autonomes, à recruter, à former ou à conserver les personnels nécessaires et/ou à négocier des accords avec de nouveaux cocontractants à des conditions équivalentes à celles conclues avec ou par le Groupe Sequana. Les systèmes d'information du Groupe pourraient également se montrer inadaptés ou défaillants pour permettre au Groupe de publier ses informations financières et comptables dans des délais conformes aux standards de son secteur. En outre, une partie de ces systèmes d'information est fournie au travers de contrats conclus avec le Groupe Sequana et n'a pas encore fait l'objet d'un développement autonome par le Groupe ou de la conclusion par le Groupe d'un contrat direct avec les tiers prestataires concernés. Le Groupe ne peut également garantir que le coût des services et fonctions qu'il développera en propre ne sera pas d'un montant supérieur à celui des rémunérations et redevances historiquement supportées au titre des services fournis et refacturés par le Groupe Sequana. À ce coût s'ajouteront par ailleurs des coûts nouveaux, tels que ceux liés à son futur statut de société dont les actions seront admises aux négociations sur un marché réglementé. La disponibilité de l'équipe de direction pour le suivi des activités opérationnelles pourrait également en être affectée, ce qui pourrait avoir un impact négatif significatif sur l'activité, les résultats, les perspectives, la situation financière et le patrimoine du Groupe.

#### **4.3.5 Risques liés à la détention d'un pourcentage significatif par le Groupe Sequana**

À la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, suite à l'attribution d'actions de la Société par Sequana à ses actionnaires, le Groupe Sequana détiendra encore environ 81,64% du capital social et des droits de vote de la Société. En cas de remboursement des prêts qui lui ont été consentis par Bpifrance Participations et Impala Security Solutions BV en actions Antalis International aux échéances prévues (telle qu'éventuellement modifiées par le plan de sauvegarde de Sequana, sous réserve de son arrêté par le tribunal de commerce), la participation de Sequana dans la Société pourrait être ramenée à un niveau de l'ordre de 70% du capital et des droits de vote (voir la Section 18.1 « Actionnariat » du présent prospectus). En conséquence, en fonction du taux de participation aux assemblées générales de la Société, Sequana pourra influencer sur l'adoption ou le rejet des résolutions soumises à l'approbation des actionnaires de la Société en assemblée générale ordinaire et/ou en assemblée générale extraordinaire, notamment la nomination ou la révocation des membres du conseil d'administration, l'approbation des comptes annuels et la distribution de dividendes ainsi que l'autorisation de procéder à des augmentations de capital, des opérations de fusion ou d'apport ou toute autre décision nécessitant l'approbation des actionnaires de la Société.

Il ne peut être exclu qu'un événement intervienne qui, sans produire d'effet directement sur le Groupe Antalis, affecte le Groupe Sequana ou sa filiale Arjowiggins. Il ne peut alors être exclu, tant que Sequana reste l'actionnaire principal de la Société Antalis International ou que sa filiale Arjowiggins reste un fournisseur significatif du Groupe Antalis, que cet événement puisse avoir des conséquences indirectes pour le Groupe Antalis. Tel pourrait notamment être le cas des décisions à intervenir dans le litige opposant la société Sequana au groupe British American Tobacco (voir le chapitre 3 « Gestion des

risques » du document de référence de Sequana déposé auprès de l'AMF le 28 avril 2017 sous le numéro D.17-0469). Toutefois, la Société Antalis International ni aucune des sociétés de son groupe n'est partie à ce litige et ne saurait donc être affectée directement par son issue. Ce litige, qui ne concerne que la société Sequana (et certains dirigeants ou employés de Sequana ou du groupe Arjowiggins), est actuellement pendante devant la cour d'appel et aucune décision ne devrait intervenir avant l'expiration d'un délai d'environ 18 mois. Il ne peut donc être préjugé du sens de la décision à intervenir en appel dans ce délai ni des voies de recours qui seraient alors offertes aux parties.

Si un tel événement devait survenir, il pourrait avoir pour effet :

- de conduire les fournisseurs ainsi que leurs assureurs crédit à réviser leurs positions envers le Groupe Sequana, y compris Antalis International et ses filiales, et provoquer une tension sur les délais de paiement fournisseurs,
- d'amener ses partenaires bancaires et organismes d'affacturage à revoir leur position lors du refinancement de la dette du Groupe Antalis, dont la majeure partie correspondant au Contrat de Crédit Syndiqué et au principal programme d'affacturage arrive à échéance fin 2018 ; ces derniers représentaient au 31 décembre 2016 des montants autorisés totaux de l'ordre de 470 millions d'euros et ils étaient utilisés pour un montant total de près de 330 millions d'euros à cette date,
- de provoquer des difficultés de même nature chez Arjowiggins et, conséquemment, des difficultés potentielles d'approvisionnement pour le Groupe Antalis, et
- d'affecter les prestations de service que Sequana opère pour la Société Antalis International dans le cadre du contrat de prestation de services transitoire (voir la Section 19.1.1 « Contrat de Prestation de Services Transitoire » du présent prospectus),

et il pourrait donc avoir des conséquences indirectes potentielles sur l'activité, les résultats, les perspectives, la situation financière et le patrimoine du Groupe.

#### **4.4 RISQUES DE MARCHÉ**

L'ensemble des risques de marché décrits ci-après et leur mode de couverture sont décrits plus précisément dans la note 18 de l'annexe aux comptes consolidés figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus.

##### **4.4.1 Risque de liquidité**

Le risque de liquidité correspond à la capacité de l'entreprise à disposer de ressources financières afin de faire face à ses engagements.

La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et, à la date du présent prospectus, considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir pour une période s'étendant sur un horizon d'au moins douze mois.

Le tableau ci-dessous présente la dette brute du Groupe au 31 décembre 2016 et l'échéance de la dette exprimée en flux de trésorerie contractuels (c'est-à-dire en prenant en compte les charges d'intérêts futures) :

<b>Au 31 décembre 2016</b> <i>(en millions d'euros)</i>	<b>Valeur comptable</b>	<b>Flux de trésorerie</b>	<b>À moins d'un an</b>	<b>De un à cinq ans</b>	<b>À plus de cinq ans</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices .....	3	3	3	-	-
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit.....	235	259	14	245	-
Dettes de location-financement .....	2	3	2	1	-
Dettes d'affacturage <sup>(a)</sup> .....	143	147	147	-	-
Autres dettes financières.....	5	5	5	-	-
<b>Total.....</b>	<b>388</b>	<b>417</b>	<b>171</b>	<b>246</b>	<b>-</b>

(a) La plupart des contrats d'affacturage conclus le Groupe 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.

Le Groupe a obtenu en 2014 une extension de la maturité assortie de nouvelles conditions pour le contrat de crédit syndiqué avec un syndicat bancaire auquel il est partie (voir la Section 10.2.2.1 « Contrat de Crédit Syndiqué » du présent prospectus) (le « **Contrat de Crédit Syndiqué** »).

Ce contrat comporte des lignes de crédit renouvelables pour un montant total de 310 millions d'euros (voir la Section 10.2.2.1 « Contrat de Crédit Syndiqué » du présent prospectus). Le non-respect, notamment, des *covenants* financiers et d'autres engagements usuels pourrait conduire à l'indisponibilité des lignes de crédit renouvelables et à l'exigibilité anticipée du Contrat de Crédit Syndiqué.

Au 31 décembre 2016, le montant des lignes de crédit non utilisées du Groupe s'élève à 73 millions d'euros.

Le Groupe dispose également, depuis mars 2015, d'un programme d'affacturage pan-européen au titre duquel les filiales participantes du Groupe financent leurs créances commerciales auprès de sociétés d'affacturage par voie de subrogation. Les modalités de comptabilisation du programme d'affacturage sont précisées dans la note 17 de l'annexe aux comptes consolidés, figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus.

Au 31 décembre 2016, les créances concernées représentent un montant de l'ordre de 180 millions d'euros, pour un financement obtenu de 143 millions d'euros.

La mise en place de ce programme d'affacturage, qui a mené à la mise en place de plusieurs contrats avec plusieurs partenaires financiers, répond à l'engagement qu'avait pris la Société, dans le cadre du plan de refinancement du Groupe Sequana en 2014, vis-à-vis de ses prêteurs au titre du Contrat de Crédit Syndiqué, de mettre en place ce financement alternatif pour réduire leur propre exposition. Les 200 millions d'euros initiaux ainsi obtenus ont en effet permis de rembourser à due concurrence les banques participantes au Contrat de Crédit Syndiqué, dont le montant maximum autorisé avait été ramené à 315 millions d'euros.

L'objectif de ce programme, outre l'optimisation de la gestion des créances et de leur recouvrement, est de disposer de la trésorerie nécessaire au financement de son exploitation et de sa croissance externe tout en poursuivant sa stratégie de développement et de transformation à moyen terme.

Les sommes prêtées par les organismes d'affacturage étant sécurisées par des créances commerciales, le niveau et la qualité de ces dernières ont une incidence directe sur les financements disponibles. Une baisse, même ponctuelle, de l'activité du Groupe se traduirait inmanquablement par une réduction de l'encours 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 du Groupe. 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 limité en raison de la grande diversification du portefeuille de clientèle du Groupe et l'existence de programme d'assurance-crédit associés aux principaux programmes d'affacturage. Toutefois, une dégradation de la couverture accordée par les assureurs crédit sur les créances cédées se traduirait également par une réduction de l'encours 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 du Groupe. Par ailleurs, dans l'hypothèse où les sociétés concernées ne respecteraient pas leurs obligations au titre du programme d'affacturage, il pourrait être mis fin à ce programme.

Le Groupe gère le risque de liquidité au moyen de réserves adaptées, de lignes de crédit bancaires et de lignes d'emprunt de réserve, en établissant des prévisions de flux de trésorerie et en surveillant les flux de trésorerie réels en les comparant aux prévisions, ainsi qu'en essayant d'aligner au mieux les profils d'échéances des actifs et des passifs financiers. Dans ce cadre, le Groupe est dépendant de ses banques afin de réaliser des opérations quotidiennes opérationnelles, telles que la centralisation de trésorerie (*cash pooling*). Le désir d'une ou plusieurs de ses banques de se retirer des opérations quotidiennes pourrait avoir un impact négatif significatif sur la liquidité du Groupe.

Les principales stipulations des contrats de financement existants du Groupe (notamment *covenants* imposant le respect de ratios financiers testés périodiquement, clauses de défaut, cas de remboursement anticipé) sont présentées à la Section 10.2.2 « Passifs financiers » du présent prospectus.

La maturité du Contrat de Crédit Syndiqué et des principaux contrats d'affacturage est fixée au 31 décembre 2018. Dans ce cadre, le Groupe entend procéder dans les prochains mois au refinancement de ses principales lignes de crédit. Toutefois, la structure de ce refinancement ne peut être définie à la date du présent prospectus et l'incapacité du Groupe à se refinancer ou à le faire dans des délais et à des conditions satisfaisantes pourrait avoir un impact négatif significatif sur sa liquidité, son développement et ses perspectives.

#### **4.4.2 Risque de change**

La Société est sujette au risque de change principalement du fait de son rôle de centralisateur de la trésorerie et des financements du Groupe qui la conduisent à prêter ou à emprunter des sommes importantes auprès de ses filiales (notamment en livres sterling et en francs suisses). Chaque filiale du Groupe concentre son activité sur son marché domestique, à de rares exceptions près (certaines filiales livrent des pays d'Amérique Latine ou d'Afrique où le Groupe ne dispose pas de filiale), si bien que ses transactions commerciales sont toutes libellées dans la devise du pays où elle opère, de même que les sommes qu'elle est amenée à prêter ou à emprunter auprès de la Société, de telle sorte que le risque de change qui pèse sur chacune est faible.

Le Groupe présente ses comptes en euro. En conséquence, lorsqu'il prépare ses comptes, il doit convertir en euros les actifs, passifs, revenus et dépenses évalués en monnaies étrangères en prenant en compte les taux de change applicables. Par conséquent, la variation du taux de change peut affecter la valeur de ces éléments dans ses comptes, même si leur valeur intrinsèque reste inchangée.

Lorsque le Groupe juge opportun de couvrir ces risques, il utilise dans la majorité des cas des instruments à terme type « *forward* » ou « *swap* de change » et plus marginalement des options de change. Dans ce cadre, le Groupe est dépendant de ses banques afin de réaliser des opérations de couverture. Le désir d'une ou plusieurs de ses banques de se retirer de ces opérations de couverture pourrait avoir un impact négatif significatif sur la capacité du Groupe à couvrir le risque de change.

Les actifs et passifs nets du Groupe localisés en dehors de la zone euro sont susceptibles d'avoir un effet sur la situation nette du Groupe du fait des variations du cours des devises de ces zones par rapport à l'euro. Le Groupe n'a toutefois pas mis en place de couverture de change (*investment hedges*) sur ces actifs et passifs.

Des analyses de sensibilité sur l'exposition aux variations des taux de change, notamment de la livre sterling, la matérialisation de ce risque au sein du Groupe, les modes de couverture associés et la valorisation à la juste valeur des instruments de couverture du risque de change sont détaillés dans la note 17 de l'annexe aux comptes consolidés, figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus.

Bien que le Groupe contrôle et évalue sur une base régulière les tendances en matière de variation du taux de change, et qu'il se protège de telles expositions en utilisant des instruments financiers dérivés, il ne peut néanmoins exclure qu'une évolution défavorable des taux de change des devises susvisées puisse avoir un impact négatif significatif sur la situation financière et ses résultats.

#### **4.4.3 Risque de taux**

Par son mode de financement, le Groupe est exposé au risque de fluctuation des taux d'intérêt en vertu de certaines de ses dettes dont les taux d'intérêt sont indexés sur des taux interbancaires européens ou à Londres à un (1), deux (2) ou trois (3) mois de la devise concernée (EURIBOR pour l'euro et LIBOR pour le dollar américain (« **dollar US** ») et la livre sterling). L'EURIBOR et/ou le LIBOR pourraient augmenter considérablement à l'avenir, entraînant une charge d'intérêts supplémentaire pour le Groupe, réduisant les flux de trésorerie disponibles pour les investissements et limitant sa capacité à honorer le service de ses dettes. Au 31 décembre 2016, l'encours de la dette à taux variable du Groupe s'élevait à 377 millions d'euros et l'encours de la dette à taux fixe ou sans taux du Groupe s'élevait à 12 millions d'euros.

Le Groupe utilise, lorsqu'il le juge opportun, des instruments financiers dérivés, essentiellement des « *swaps* de taux », pour gérer son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt. Au 31 décembre 2016 aucun contrat de ce type n'était en vigueur. Le cas échéant, le Groupe serait dépendant de ses banques afin de réaliser des opérations de couverture. Le désir d'une ou plusieurs de ses banques de ne pas procéder à ces opérations de couverture pourrait avoir un impact néfaste sur la capacité du Groupe à couvrir le risque de taux.

Des analyses de sensibilité sur l'exposition aux variations des taux, la matérialisation de ce risque au sein du Groupe, les modes de couverture associés et la valorisation à la juste valeur des instruments de couverture du risque de taux sont détaillés dans la note 17 de l'annexe aux comptes consolidés, figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus.

#### **4.4.4 Risques de crédit et/ou de contrepartie**

Le risque de crédit et/ou de contrepartie correspond au risque qu'une partie à un contrat conclu avec le Groupe manque à ses obligations contractuelles entraînant une perte financière pour le Groupe.

Les actifs financiers qui pourraient exposer le Groupe à des risques de crédit et/ou de contrepartie sont principalement les créances sur ses clients, fournisseurs ou partenaires, (en cas notamment de défaut de paiement ou de non-respect des délais de paiement), la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les investissements et les instruments financiers dérivés. Dans l'ensemble, la valeur comptable des actifs financiers enregistrée dans les comptes consolidés du Groupe au titre des exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016, nette des dépréciations, représente l'exposition maximale du Groupe au risque de crédit.

Le Groupe estime qu'il a une exposition très limitée aux concentrations de risque de crédit relatives aux créances clients. Le nombre important, la forte dispersion des clients et les assurances-crédit mises en place au sein du Groupe rendent les problèmes de concentration du risque clients non significatifs au niveau du bilan consolidé du Groupe.

Le Groupe bénéficie de la part de ses principaux fournisseurs stratégiques, y compris de la part des sociétés du groupe Arjowiggins, de rabais annuels accordés sur les achats de produits effectués par le Groupe et dans une moindre mesure de contributions aux actions *marketing*, dont le paiement par les



fournisseurs est postérieur au règlement des achats de produits effectués par le Groupe. La défaillance d'un fournisseur stratégique et son incapacité à honorer ces engagements serait en conséquence susceptible d'avoir un impact négatif significatif sur le Groupe, sa situation financière et ses résultats.

Le Groupe peut être amené à conclure par ailleurs des contrats de couverture (des risques de taux de change, de taux d'intérêt) avec des institutions financières et considère actuellement que le risque de manquement par ses contreparties à leurs obligations est très faible, puisque l'exposition financière de chacune de ces institutions financières est limitée.

Du fait de sa situation financière actuelle, le recours par le Groupe à des placements financiers sert à équilibrer la trésorerie en cours de tirage bancaire ou à fournir des garanties pour ses filiales. La politique du Groupe est de n'accorder des garanties financières qu'aux filiales sous son contrôle.

De plus amples informations sur les risques de crédit et/ou de contrepartie sont détaillées dans la note 18c de l'annexe aux comptes consolidés, figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus.

#### **4.4.5 Risque sur actions et autres instruments financiers**

Au 31 décembre 2016, le Groupe détenait une seule participation minoritaire (inférieure à 5%) dans une société non consolidée, dont la valeur au bilan est intégralement dépréciée.

Les autres valeurs mobilières de placement dont il est fait mention dans la note 11 de l'annexe aux comptes consolidés, figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus sont principalement composées de SICAV monétaires à moyen terme, liquides et non soumises au risque de perte de valeur.

À la date du présent prospectus, le Groupe ne détient aucun titre financier significatif à part les titres des sociétés consolidées dans ses comptes. Par conséquent, le Groupe estime qu'il n'est pas exposé à un risque de marché sur actions et autres instruments financiers.

### **4.5 RISQUES JURIDIQUES, CONTENTIEUX ET FISCAUX**

#### **4.5.1 Risques liés à la réglementation applicable et son évolution**

Du fait de ses activités de distribution de papiers, de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle, le Groupe est soumis à de nombreuses lois et réglementations, en France et à l'étranger, notamment en matière de droit du travail, droits de douanes, droit de la concurrence, de la protection des consommateurs et des données personnelles, au commerce électronique, à la responsabilité du fait des produits, de la publicité, aux normes de sécurité et d'accueil du public ainsi que des normes de sécurité, santé, hygiène ou encore en matière environnementale. Le Groupe est spécifiquement soumis aux réglementations sur la traçabilité des produits et les risques éventuels de lien avec des approvisionnements en bois illégaux.

Les activités du Groupe sont également affectées par la réglementation en matière d'environnement qui peut avoir des impacts défavorables ou augmenter les contraintes pesant sur les produits distribués par le Groupe, les modalités et le coût de transport des produits distribués par le Groupe ou les charges supportées pour la location de ses surfaces commerciales.

Bien que le Groupe porte une attention particulière au respect de la réglementation en vigueur, il ne peut exclure tout risque de non-conformité. Le non-respect par le Groupe ou certains de ses partenaires ou fournisseurs de la réglementation pourrait l'exposer à des amendes et autres sanctions pénales ou administratives, telles que le retrait d'autorisations, et également porter atteinte à sa réputation.

En outre, le Groupe pourrait être conduit à engager des frais importants afin de se conformer aux évolutions de la réglementation, en France et/ou à l'étranger, et ne peut garantir qu'il sera toujours en

mesure d'adapter ses activités et son organisation à ces évolutions dans les délais nécessaires et à des coûts raisonnables.

L'incapacité du Groupe à se conformer et à adapter ses activités aux nouvelles réglementations, recommandations, normes nationales, européennes et internationales pourrait ainsi avoir un effet défavorable significatif sur ses activités, sa situation financière, ses résultats, son développement et ses perspectives.

#### **4.5.2 Risques liés à la réglementation en matière de droit de la concurrence**

Le Groupe est soumis à la réglementation en matière de droit de la concurrence, au niveau national et international, ainsi qu'aux règles d'éthique des affaires, notamment la lutte contre la corruption et la concurrence déloyale. Dans les marchés où le Groupe dispose d'une présence forte, cette réglementation peut réduire sa flexibilité opérationnelle et limiter sa capacité à procéder à de nouvelles acquisitions significatives et à mettre en œuvre sa stratégie de croissance.

Le Groupe est impliqué dans une procédure en matière de droit de la concurrence (voir la Section 20.5 « Procédures judiciaires et d'arbitrage » du présent prospectus). Bien que le Groupe ait mis en place un code de conduite, un programme de conformité « *anti-trust compliance program* », des actions d'audit et de formation afin de s'assurer de la conformité à la réglementation et d'imposer les meilleures pratiques en matière de respect des règles concurrentielles, il ne peut exclure que des actes ou opérations puissent aller à l'encontre des instructions données, et enfreindre, par inadvertance ou délibérément, la réglementation applicable. De telles pratiques pourraient nuire à la réputation du Groupe et, s'il en était tenu responsable, l'exposer à des amendes ou autres sanctions importantes (exclusion de certains marchés par exemple). La survenance de tels événements pourrait ainsi avoir un effet défavorable significatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

#### **4.5.3 Risques liés à la protection des droits de propriété intellectuelle ou industrielle**

Le Groupe considère que ses marques, ses noms de domaine, ses logos, son savoir-faire et toute autre propriété intellectuelle similaire jouent un rôle important dans sa réussite. Le Groupe ne peut pas garantir que les mesures prises en France et à l'étranger pour protéger ses droits de propriété intellectuelle et industrielle seront efficaces, que des tiers ne violeront pas ou ne feront pas un usage non-autorisé de ses droits de propriété intellectuelle ou industrielle. Il ne peut pas non plus garantir que le Groupe ne violera pas les droits de propriété intellectuelle de tiers, notamment leurs marques. Etant donné la notoriété de certaines de ses marques, la survenance de chacune de ces circonstances pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la réputation, l'activité, la situation financière, les résultats, le développement et les perspectives du Groupe.

#### **4.5.4 Risques liés aux procédures et contentieux**

Dans le cours normal de leurs activités, les sociétés du Groupe peuvent être impliquées dans un certain nombre de procédures judiciaires, administratives, pénales ou arbitrales notamment en matière commerciale (principalement liées à des recouvrements de créances clients en difficulté financière ou en liquidation), sociale, de responsabilité civile, de responsabilité du fait des produits, de concurrence, de propriété intellectuelle, fiscale ou industrielle, environnementale et de discrimination. Les litiges les plus significatifs en cours ou pour lesquels le Groupe a reçu des notifications sont détaillés à la Section 20.5 « Procédures judiciaires et d'arbitrage » du présent prospectus. Dans le cadre de certaines de ces procédures, des réclamations pécuniaires d'un montant important sont faites ou pourraient être faites à l'encontre d'une ou de plusieurs sociétés du Groupe. Les provisions éventuelles correspondantes, que le Groupe serait amené à enregistrer dans ses comptes, pourraient se révéler insuffisantes (le montant de ces provisions pour litiges est indiqué à la Section 20.5 « Procédures judiciaires et d'arbitrage » du présent prospectus). Ces procédures, si elles connaissaient une issue défavorable, pourraient ainsi avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats, le développement et les perspectives du Groupe.

Enfin, de nouvelles demandes ou poursuites sont susceptibles de résulter de faits ou de circonstances qui ne sont pas encore connus ou dont les risques ne peuvent pas être actuellement identifiés ou quantifiés. Ces demandes pourraient avoir effet défavorable significatif sur la réputation, l'activité, la situation financière, les résultats, le développement et les perspectives du Groupe.

#### **4.5.5 Risques liés au droit de l'environnement, à la santé et sécurité sur le lieu de travail**

Le Groupe est assujéti à un certain nombre de lois et réglementations sur l'environnement, la santé et la sécurité dans les pays ou territoires où il exerce ses activités. Ces lois et réglementations régissent, entre autres, l'utilisation de matériaux recyclés, l'achat et l'utilisation d'équipements de sécurité, la formation sur la sécurité au travail, la surveillance des dangers sur le lieu de travail et la restauration des sites.

Le secteur d'activité auquel appartient le Groupe subit également une pression de plus en plus importante de la part du grand public et de la collectivité. Il lui est notamment demandé de s'approvisionner en papier provenant de forêts gérées de manière durable par le biais d'un certain nombre de systèmes de certification.

Bien que le Groupe estime, sur la base des informations actuelles, qu'il est substantiellement en règle avec toutes les lois et réglementations applicables en matière d'environnement, de santé et de sécurité, il pourrait être à l'avenir passible d'amendes significatives, de pénalités ou de sanctions pénales pour non-respect de ces lois ou réglementations. En outre, il n'est pas certain qu'il n'ait pas à encourir à terme des coûts et des passifs significatifs ou que l'adoption de lois, réglementations et politiques d'application de plus en plus contraignantes n'entraîne pas une augmentation substantielle des coûts et des passifs à terme. Les dépenses engagées pour se conformer aux exigences futures en matière de réglementation, de santé et de sécurité et les coûts afférents aux obligations et demandes éventuelles pourraient avoir un effet négatif important sur l'activité, la situation financière, les résultats, le développement et les perspectives du Groupe.

En outre, le Groupe, à l'instar d'autres acteurs de la chaîne de valeur du papier, verse notamment une « éco-contribution » en France sur la base du tonnage de papier mis sur le marché chaque année. Les produits de cette contribution sont versés aux entités publiques en charge du recyclage des papiers. Ce type de contribution existe également dans d'autres pays où le Groupe est présent. Il est possible que l'« éco-contribution » augmente à terme, ce qui pourrait se traduire par une augmentation des coûts de commercialisation, et/ou par une baisse de la demande des produits commercialisés par le Groupe si ces augmentations étaient répercutées sur les prix proposés aux consommateurs finaux. La survenance d'un tel événement pourrait ainsi avoir un effet défavorable significatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

#### **4.5.6 Risques liés aux assurances**

Le Groupe gère un nombre important d'entrepôts. À cet égard, le Groupe a mis en place dans la plupart des pays une police d'assurance groupe qui couvre les dommages matériels et les pertes d'exploitation, sous réserve des conditions d'usage. Le Groupe a également souscrit différentes polices d'assurance qui couvrent un large éventail de risques (pour les risques liés à ses activités régulières et aux conflits du travail ou autres perturbations sociales, et pour les risques de crédit) et s'efforce de maintenir un niveau d'assurance approprié à la nature de son activité.

Néanmoins, ces polices d'assurance sont soumises à certaines limites et exclusions usuelles (franchises et plafonds). Le Groupe ne peut garantir que son programme d'assurance soit suffisant pour couvrir toutes les pertes potentielles, qu'il soit en mesure d'obtenir des niveaux suffisants de couverture des dommages matériels dans le futur, ou que cette couverture soit disponible à des conditions acceptables pour le Groupe. De plus, la disponibilité et le coût de l'assurance peuvent varier considérablement d'une année sur l'autre, à la suite d'événements indépendants de la volonté du Groupe. Cela pourrait obliger le Groupe à verser des primes plus élevées et pourrait occasionnellement l'empêcher de maintenir les niveaux ou les types d'assurances souscrites à un coût raisonnable. Le marché de l'assurance reste

cyclique et la survenance de catastrophes peut modifier l'état du marché de l'assurance, conduisant à des augmentations soudaines et inattendues des primes et des franchises et à une indisponibilité de certaines couvertures pour des raisons totalement étrangères à l'activité du Groupe.

Bien que le Groupe estime que ses programmes d'assurance fournissent une couverture adéquate pour les sinistres prévisibles, il s'emploie sans cesse à améliorer la gestion des risques, de sorte à minimiser les risques de pertes provenant d'un événement non maîtrisé. Le Groupe n'est pas en mesure de garantir que les pertes réelles ne seront pas supérieures aux montants couverts par les assurances du Groupe ou que ces dépassements ne seront pas importants.

#### **4.5.7 Risques liés à la fiscalité et son évolution**

Le Groupe est soumis à une législation fiscale complexe dans les différents pays dans lesquels il est présent. Il est notamment soumis, du fait de son activité internationale, aux règles relatives aux prix de transferts, qui peuvent être particulièrement complexes et sujettes à des interprétations divergentes. Les évolutions de la législation fiscale pourraient avoir des conséquences défavorables significatives sur sa situation fiscale, son taux d'imposition effectif ou le montant des impôts auxquels il est assujéti.

En outre, les réglementations fiscales des différents pays dans lesquels le Groupe est implanté peuvent faire l'objet d'interprétations très diverses. Le Groupe n'est dès lors pas en mesure de garantir que les autorités fiscales concernées seront en accord avec son interprétation de la législation applicable. Une contestation de la situation fiscale du Groupe par les autorités concernées pourrait conduire au paiement par le Groupe d'impôts supplémentaires, à des redressements et amendes potentiellement importants ou encore à une augmentation des coûts de ses produits ou services aux fins de collecter ces impôts, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou ses perspectives.

Par ailleurs, dans le cadre normal de leur activité, les sociétés du Groupe sont susceptibles de faire l'objet de contrôles fiscaux par les autorités locales. Les contrôles fiscaux peuvent aboutir à des rectifications et parfois donner lieu à des contentieux fiscaux devant les juridictions compétentes. Si le Groupe était confronté à des contrôles, comme c'est actuellement le cas au Chili, ou à des redressements fiscaux futurs, il pourrait ne pas pouvoir fournir les justificatifs nécessaires ou faire prévaloir ses positions ou son interprétation des textes applicables auprès des autorités fiscales concernées. Les litiges fiscaux en cours sont décrits dans la section 20.5.1. « Litiges fiscaux » du présent prospectus). Les risques liés à de tels litiges fiscaux font l'objet de provisions dans les états financiers évaluées en conformité avec les règles et principes comptables applicables et en fonction de l'appréciation de ces risques par le Groupe et ses conseils. Toutefois, le Groupe ne peut exclure que des contrôles fiscaux aboutissent à des redressements résultant en des montants dus aux administrations fiscales concernées qui pourraient excéder le montant actuel de ces provisions, affectant ainsi de manière défavorable le taux effectif d'imposition, la trésorerie, la situation financière, les résultats, le développement et les perspectives du Groupe.

#### **4.6 RISQUES LIÉS AUX ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ**

##### **4.6.1 La réalisation de l'opération demeure soumise à l'approbation par l'assemblée générale mixte des actionnaires de Sequana appelée à se tenir le 6 juin 2017, ou par toute autre assemblée appelée à statuer sur le même ordre du jour, des cinquième et sixième résolutions**

L'attribution des actions de la Société aux actionnaires de Sequana et l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris demeure soumise à l'approbation par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Sequana devant se tenir le 6 juin 2017, ou par toute autre assemblée de Sequana appelée à statuer sur le même ordre du jour, de la sixième résolution relative à la distribution d'une partie du poste de primes d'émission par remise d'actions de la société Antalis International.

La non-réalisation de cette condition empêcherait la réalisation de l'attribution des actions de la Société aux actionnaires de Sequana et leur admission aux négociations sur Euronext Paris.

Il est précisé que la distribution des actions de la Société aux actionnaires de Sequana a fait l'objet d'une autorisation par ordonnance du juge commissaire à la procédure de sauvegarde de Sequana en date du 31 mars 2017.

Bpifrance Participations, actionnaire de Sequana et qui détient, au 9 mai 2017, 15,42 % du capital ainsi que 17,12 % des droits de vote, a fait part à la Société de son intention de voter en faveur des cinquième et sixième résolutions de la prochaine assemblée des actionnaires de Sequana portant sur l'attribution d'actions de la Société. En l'absence d'une approbation par les actionnaires de Sequana de la distribution par remise d'actions de la Société, la réalisation de l'attribution des actions de la Société dans ses modalités actuelles ainsi que leur admission aux négociations sur Euronext Paris n'auraient pas lieu.

#### **4.6.2 Les actions de la Société n'ont pas été préalablement négociées sur un marché réglementé et sont soumises aux fluctuations de marché**

Le Groupe, jusqu'à l'admission aux négociations des actions de la Société sur Euronext Paris, n'aura fait l'objet d'aucune cotation sur un marché réglementé.

Les premiers cours de l'action de la Société sur Euronext Paris résulteront de la confrontation des premiers ordres de marché dont la nature et l'importance dépendront d'un certain nombre de paramètres, notamment des conditions de marché et des conditions économiques prévalant alors, des résultats du Groupe, de l'état des activités du Groupe et de l'intérêt des investisseurs ainsi que, le cas échéant, des cessions sur le marché opérées par les actionnaires de Sequana ayant reçu des actions de la Société. Si les actionnaires de Sequana ayant droit à l'attribution décidaient de ne pas rester dans le capital de la Société, le marché global des actions de la Société pourrait se réduire et le cours de l'action de la Société pourrait en être affecté. Ce cours pourrait ne pas refléter ce que sera le prix de marché des actions de la Société au cours des mois suivant l'admission aux négociations des actions de la Société, lorsque les différents acteurs du marché auront une meilleure connaissance du Groupe.

Préalablement à la première cotation des actions de la Société, Euronext Paris publiera un cours de référence technique pour l'action Antalis International. Ce cours servira uniquement pour la fixation des seuils de réservation à l'ouverture de la première séance de cotation et au calcul de la performance du jour de l'action Antalis International. Ce cours de référence technique ne préjugera en rien du cours auquel pourrait se négocier l'action Antalis International et corrélativement pourrait ne pas refléter ce que sera le prix de marché des actions de la Société au cours des mois suivant l'admission aux négociations des actions de la Société, lorsque les différents acteurs du marché auront une meilleure connaissance du Groupe.

En outre, bien que la Société ait demandé l'admission de ses actions aux négociations sur Euronext Paris, il n'est pas possible de garantir l'existence d'un marché liquide pour ses actions ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Si un marché liquide pour les actions de la Société ne se développe pas, la liquidité et le prix de marché de ses actions pourraient en être affectés.

Il est rappelé qu'à l'issue de l'attribution d'actions de la Société par Sequana à ses actionnaires et de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, seulement 13,5 % du capital social de la Société aura été attribué au public. Sequana a l'intention de conserver le contrôle de la Société et donc de continuer à détenir la majorité du capital et des droits de vote de la Société pendant une période de 180 jours calendaires à compter de la date à laquelle les actions de la Société seront admises aux négociations sur Euronext Paris. La Société a par ailleurs consenti un engagement d'abstention pendant une période de 180 jours calendaires à compter de la date à laquelle les actions de la Société seront admises aux négociations sur Euronext Paris.

#### **4.6.3 Le cours des actions de la Société peut être volatil et est soumis aux fluctuations du marché**

Les marchés boursiers connaissent d'importantes fluctuations qui ne sont pas toujours en rapport avec les résultats et les perspectives des sociétés dont les actions sont négociées. De telles fluctuations de marché, ainsi que la conjoncture économique pourraient affecter de manière significative le prix de marché des actions de la Société.

Le prix de marché des actions de la Société pourrait également être affecté de manière significative par de nombreux facteurs ayant un impact sur la Société, ses concurrents, ou les conditions économiques générales et le secteur de la distribution spécialisée en particulier (notamment le secteur de la distribution de papiers). Le prix de marché des actions de la Société pourrait notamment fluctuer de manière sensible en réaction à des événements tels que :

- des variations de l'activité et des résultats financiers, des prévisions ou perspectives du Groupe, du Groupe Sequana ou de ceux de ses concurrents d'une période à l'autre ;
- des annonces de concurrents ou d'autres sociétés ayant des activités similaires et/ou des annonces concernant le secteur de la distribution spécialisée (notamment la distribution de papiers), y compris celles portant sur la performance financière et opérationnelle de ces sociétés ou leurs perspectives ;
- des évolutions défavorables de la situation politique, économique ou réglementaire applicables dans les pays et les marchés dans lesquels le Groupe opère, ou au Groupe lui-même ;
- des annonces portant sur des modifications de l'actionnariat de la Société ;
- des annonces portant sur des modifications de l'équipe dirigeante ou des collaborateurs clés du Groupe ;
- des annonces portant sur le périmètre des actifs de la Société (acquisitions, cessions, etc.) ;
- des annonces portant sur Sequana ou Arjowiggins ; ou
- tout autre événement significatif affectant le Groupe ou le marché dans lequel il évolue.

#### **4.6.4 La cession d'actions de la Société pourrait avoir un impact défavorable sur le prix de marché des actions de la Société**

Sequana détiendra encore environ 81,6 % du capital social et des droits de vote de la Société à l'issue de l'attribution d'actions de la Société par Sequana à ses actionnaires et de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris (sous réserve de l'évolution potentielle de ce pourcentage, voir les Sections 21.1.6 « Capital social de toute société du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option » et 21.1.8 « Nantissements, garanties et sûretés sur les actions Antalis International et/ou sur les titres détenus par Antalis International » du présent prospectus). Cette concentration de la détention des actions de la Société et la décision de Sequana ou d'un autre actionnaire significatif de la Société de réduire sa participation, ou la perception qu'une telle réduction est imminente, pourraient, le cas échéant, avoir un effet défavorable significatif sur le prix de marché des actions de la Société.

Il est toutefois rappelé que Sequana a l'intention de conserver le contrôle de la Société et donc de continuer à détenir la majorité du capital et des droits de vote de la Société pendant une période de 180 jours calendaires à compter de la date à laquelle les actions de la Société seront admises aux négociations sur Euronext Paris. Sequana, Pascal Lebard et Hervé Poncin ont également consenti un engagement de conservation de 180 jours calendaires à compter de la date à laquelle les actions de la Société seront admises aux négociations sur Euronext Paris (sous réserve de certaines exceptions usuelles, dont, pour

Sequana, le transfert d'actions par cession de gré à gré (par cession de bloc), comportant un engagement du cessionnaire de respecter ledit engagement de conservation des actions de la Société pour la durée lui restant à courir)) (voir la Section 18.1 « Actionnariat » du présent prospectus).

#### **4.6.5 Les instruments financiers de la Société pourraient être soumis à la taxe sur les transactions financières**

Les titres de capital de la Société pourraient entrer dans le champ d'application de la taxe sur les transactions financières française prévue à l'article 235 ter ZD du code général des impôts (la « **TTF Française** ») qui s'applique, sous certaines conditions, à l'acquisition de titres de capital cotés sur un marché réglementé lorsque ces titres sont émis par une entreprise française dont la capitalisation boursière excède un milliard d'euros au 1<sup>er</sup> décembre de l'année précédant celle d'imposition. La TTF Française est due au taux de 0,3 % du prix d'acquisition des titres de capital de la société par leurs acquéreurs sur le marché secondaire pour les cessions intervenant à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017 (sous réserve de certaines exceptions). À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, les opérations d'acquisition d'un titre précédées ou suivies de ventes du même titre au cours d'une même journée qui ne sont pas matérialisées par une inscription en compte (*i.e.*, les opérations dites intrajournalières), seront comprises dans le champ d'application de la TTF Française.

L'attention des détenteurs potentiels des actions de la Société est attirée sur le fait que la Commission européenne a publié une proposition de directive relative à une taxe sur les transactions financières commune (la taxe sur les transactions financières européenne ou « **TTF Européenne** ») à la Belgique, l'Allemagne, l'Estonie, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie, l'Autriche, le Portugal, la Slovaquie et la Slovaquie (les « **États Membres Participants** »), qui, si elle était adoptée et transposée en France, remplacerait la TTF Française. La Commission européenne a depuis fait part du retrait officiel de l'Estonie du projet de TTF Européenne.

La TTF Européenne, dans sa forme actuellement envisagée, a un champ d'application très large et pourrait, si elle était adoptée en l'état, s'appliquer, dans certaines circonstances, à certaines transactions impliquant les instruments financiers de la Société.

La TTF Européenne, dans sa forme actuellement envisagée, pourrait s'appliquer dans certaines circonstances à la fois aux personnes établies et non établies dans des États Membres Participants.

Le projet de TTF Européenne reste soumis à discussions entre les États Membres Participants. Il pourrait par conséquent être modifié avant son adoption. D'autres États Membres de l'Union européenne pourraient décider de l'adopter.

Cette taxe pourrait augmenter les coûts transactionnels liés aux achats et ventes d'instruments financiers de la Société et pourrait réduire la liquidité du marché pour les instruments financiers de la Société. Il est conseillé aux détenteurs potentiels des actions de la Société de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour s'informer des conséquences potentielles de la TTF Européenne.

## **4.7 ASSURANCES ET GESTION DES RISQUES**

### **4.7.1 Politique d'assurance**

La politique d'assurance du Groupe est coordonnée par la direction financière de Sequana.

Les programmes d'assurance mondiaux du Groupe sont destinés à le protéger des conséquences opérationnelles et financières négatives pouvant découler de ses activités. Le Groupe procède régulièrement, tous les deux à trois ans, à une mise à jour d'identification et de qualification des risques assurés et assurables, afin de veiller à l'adéquation et à la compétitivité de ses couvertures. Sur ces bases, la direction financière négocie avec les acteurs majeurs de l'assurance pour mettre en place les couvertures les plus adaptées pour couvrir les risques affectant ses activités.

De manière générale, la mise en place des polices d'assurance est fondée sur la détermination du niveau de couverture nécessaire pour faire face à la survenance, raisonnablement estimée, de risques de responsabilité, de dommages ou autres. Cette appréciation prend en compte les évaluations faites par les assureurs en tant que souscripteurs des risques. Les risques non assurés sont ceux pour lesquels il n'existe pas d'offre de couverture sur le marché de l'assurance ou ceux pour lesquels l'offre d'assurance a un coût disproportionné par rapport à l'intérêt potentiel de l'assurance ou encore ceux pour lesquels le Groupe considère que le risque ne requiert pas une couverture d'assurance.

Les principales polices d'assurance du Groupe, souscrites auprès de compagnies d'assurance de réputation internationale, sont les suivantes :

- Responsabilité civile générale exploitation et produits, pour les dommages de toutes natures causés aux tiers (corporels, matériels et immatériels) ;
- Dommages matériels aux biens immobiliers et leur contenu et pertes d'exploitation consécutives (matériel informatique, équipements divers, stocks...) ;
- Pertes d'exploitation consécutives à des dommages matériels ;
- Dommages subis par les salariés et/ou leurs effets personnels lors de leurs déplacements professionnels ;
- Dommages aux marchandises en cours de transport ;
- Dommages et pertes consécutives à des actes de fraude et/ou de malveillance ;
- Multirisque des responsabilités environnementales ; et
- Responsabilité des dirigeants et mandataires sociaux.

Les principaux programmes d'assurance sont communs à chacune des filiales opérationnelles de la Société. Ils sont souscrits au nom de la Société pour elle-même et pour le compte de ses filiales, dans la plupart des pays où le Groupe est implanté. Chacune des filiales opérationnelles de la Société bénéficie ainsi des mêmes conditions de couverture et montants de garantie.

Pour des raisons de confidentialité et de complexité de l'architecture contractuelle, il n'apparaît pas souhaitable de rendre public le détail des coûts et niveaux de couverture de chacun des risques assurés. Toutefois, les risques suivants sont couverts à hauteur des montants maximums suivants :

<i>(en millions d'euros par sinistre et par an)</i>	<b>Montant</b>
Dommages et pertes d'exploitation .....	200
Responsabilité civile.....	65

Le Groupe estime que sa couverture d'assurance existante, y compris les montants couverts et conditions d'assurance, lui procure une protection appropriée contre les risques potentiels avec la poursuite de ses activités. Toutefois, le Groupe ne peut garantir qu'il ne subira aucune perte ou qu'aucune action en justice ne sera intentée contre lui, qui ne s'inscrirait pas dans le champ de couverture des assurances existantes.

Au cours des trois dernières années, le Groupe n'a pas connu de sinistre significatif ayant conduit à une mise en jeu des polices d'assurances décrites ci-dessus.

Cependant, les polices d'assurance souscrites par le Groupe contiennent des exclusions, des plafonds de garantie, des sous-limitations pour certains risques et des franchises qui pourraient l'exposer, en cas de survenance d'un sinistre significatif ou d'une action en justice intentée à son encontre, à des conséquences défavorables. Il ne peut en outre être exclu que, dans certains cas, le Groupe soit obligé de verser des indemnités importantes non couvertes par les polices d'assurance en place ou d'engager



des dépenses très significatives non remboursées ou insuffisamment remboursées par ses polices d'assurance.

#### **4.7.2 Gestion des risques**

##### **4.7.2.1 Le dispositif global de contrôle interne et de gestion des risques**

###### *Objectifs*

La maîtrise des risques est suivie avec attention par la direction générale du Groupe, qui y associe étroitement le contrôle interne. Les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne du Groupe reposent sur un ensemble de moyens, de procédures et d'actions adaptés visant à s'assurer que les mesures nécessaires sont prises pour identifier, analyser et maîtriser :

- les risques significatifs susceptibles d'avoir un impact sur le patrimoine de l'entreprise, qu'ils soient de nature financière (les risques susceptibles de remettre en cause la fiabilité et la transparence des informations financières, risques d'erreurs ou de fraude) ou opérationnelle (les risques découlant de l'activité de la Société et de ses filiales) ;
- les risques significatifs susceptibles d'avoir un impact sur l'objectif de conformité aux lois et réglementations en vigueur et aux pratiques internes développées au sein du Groupe.

###### *Cadre organisationnel*

La majeure partie du processus de gestion des risques et de contrôle interne est actuellement suivi par la direction générale du Groupe Sequana. Dans le cadre de l'admission de ses actions aux négociations sur Euronext Paris, la Société a prévu d'adopter un fonctionnement similaire au niveau du Groupe.

Le processus de gestion des risques et de contrôle interne est aujourd'hui piloté par la direction générale de la Société. La direction générale détermine les orientations du contrôle interne et supervise la mise en place de l'ensemble des mesures définies.

La gestion des risques et le contrôle interne sont assurés de manière permanente par les directions opérationnelles et fonctionnelles de la Société et de ses filiales.

La direction de l'audit interne est aujourd'hui rattachée au président directeur général du Groupe Sequana. La Société entend se doter d'une direction de l'audit interne propre dans un délai de 12 mois suivant l'admission de ses actions aux négociations sur Euronext Paris. La direction de l'audit interne coordonnera le fonctionnement de l'ensemble du processus d'audit au niveau du Groupe. Elle évaluera de manière indépendante la qualité du contrôle interne à chacun des niveaux d'organisation du Groupe et assistera la direction générale dans l'évaluation de l'efficacité des systèmes de gestion des risques. Elle contrôlera la bonne application des procédures mises en œuvre, s'assurera du respect des règles d'éthique et s'assure de la résolution des éventuelles défaillances. La direction de l'audit interne émettra un rapport accompagné de recommandations à la suite de chaque mission à la direction générale du Groupe et à la direction générale de l'unité auditée.

Les autres directions fonctionnelles qui interviennent dans la gestion des risques et le contrôle interne sont aujourd'hui centralisées au niveau du Groupe Sequana : la direction financière, la direction juridique, la direction des financements et de la trésorerie, la direction de la responsabilité sociale et environnementale, la direction de la responsabilité de la sûreté des biens et des personnes. La direction des systèmes d'information agit principalement au niveau du Groupe. La Société entend se doter d'une direction financière, d'une direction juridique, d'une direction des financements et de la trésorerie et d'une direction de la responsabilité de la sûreté des biens et de personnes propres dans un délai de 18 mois suivant l'admission de ses actions aux négociations sur Euronext Paris.

Enfin, la direction générale du Groupe, à la lumière de la cartographie des risques, examine le plan d'audit des principales filiales opérationnelles du Groupe tel qu'il a été élaboré par la direction de l'audit interne. Elle revoit également la synthèse du processus d'autoévaluation.

#### *Le dispositif de gestion des risques et de contrôle interne*

Le dispositif de gestion des risques et de contrôle interne du Groupe repose sur plusieurs éléments, notamment :

- l'élaboration de principes, procédures et organisation que ce soit en matière comptable et financière, de gestion classique (séparation de l'engagement et du règlement des dépenses, séparation des fonctions trésorerie et comptabilité, limitation des signatures bancaires, limitation du système de délégations de pouvoirs et d'autorité), en matière de ressources humaines ou d'éthique et d'intégrité,
- l'élaboration de procédures en matière juridique, d'une veille sur différents sujets spécifiques (propriété intellectuelle et industrielle, réglementation économique et du droit de la concurrence, lutte contre les contrefaçons, la sécurité des sites, bâtiments et usines, la sécurité du travail, la lutte contre le travail clandestin et la protection de l'environnement) suivies de formations du personnel et d'inspections,
- un processus d'autoévaluation annuel à travers des questionnaires de contrôle interne détaillés,
- l'organisation de visites de la direction de l'audit interne dans les entités du Groupe suivies de l'établissement pour chaque mission de rapports accompagnés de recommandations
- un suivi de ces recommandations,
- la cartographie des risques majeurs du Groupe suivie de l'élaboration d'un plan d'audit annuel,
- la surveillance du dispositif de contrôle interne du Groupe.

#### **4.7.2.2 La cartographie des principaux risques**

Dans le cadre de sa procédure de gestion des risques, le Groupe élabore une cartographie des principaux risques. Le processus d'élaboration et de revue de la cartographie des risques auxquels il est exposé, permet d'identifier les principaux risques auxquels le Groupe est exposé et d'apprécier, pour chacun d'eux, leur impact potentiel ainsi que le plan d'actions mis en place, et notamment les personnes responsables au sein du Groupe du suivi et des contrôles associés. Cette cartographie des risques est mise à jour régulièrement. Elle a dernièrement été mise à jour fin 2014 et permet au Groupe de définir et de suivre les différents plans d'actions spécifiques mis en œuvre pour réduire ou maîtriser les risques identifiés.

#### **4.7.2.3 Le dispositif et l'organisation éthique**

L'éthique est une valeur clé et une préoccupation majeure du Groupe. Le Groupe Sequana a mis en place en 2013 un nouveau code de bonne conduite et d'éthique des affaires qui est signé par tous les salariés lorsqu'ils intègrent le Groupe Sequana. Par ailleurs, il a été signé par la quasi-totalité des salariés exposés du Groupe. Ce code couvre les sujets liés au respect des lois et réglementations applicables à l'établissement et au développement des relations avec les partenaires commerciaux. Il regroupe toutes les règles à respecter tant en interne que par ses partenaires, couvrant l'ensemble des comportements à tenir dans les échanges commerciaux ou avec des tiers. Ce code traite ainsi des sujets liés aux règles de la concurrence, à la bonne conduite boursière, à la confidentialité et aux délits d'initiés, à l'engagement du groupe pour la sécurité, l'absence de corruption, à la gestion des conflits d'intérêts potentiels et au respect de la dignité au travail et des principes environnementaux. En vue de l'admission de ses actions aux négociations sur Euronext Paris, la Société a prévu d'adopter un code similaire.

En plus de ce code de conduite élaboré au niveau du Groupe Sequana, certaines sociétés du Groupe ont, en complément, élaboré un code de conduite local.

Les principes généraux en matière d'éthique et d'intégrité du Groupe sont portés à la connaissance des dirigeants ou responsables auxquels il peut être demandé d'adhérer formellement.

#### **4.7.3 Programme de conformité**

Le Groupe est soucieux de préserver une concurrence dynamique, saine et loyale, ainsi que sa réputation en matière d'éthique. À cet effet, il a mis en place un programme de conformité relatif aux règles de la concurrence et de sensibilisation aux pratiques anti-corruption. Ce programme est destiné à assurer notamment le strict respect par les collaborateurs du Groupe des lois et réglementations en matière de droit de la concurrence et à leur imposer les meilleures pratiques.

Ce programme s'articule, d'une part, autour d'actions de formation et de sensibilisation des collaborateurs aux règles de droit de la concurrence et leur évolution et, d'autre part, autour de procédures permettant de déceler d'éventuelles pratiques non conformes, de les dénoncer et d'y mettre un terme.

## **5. INFORMATIONS RELATIVES AU GROUPE**

### **5.1 HISTOIRE ET ÉVOLUTION**

#### **5.1.1 Dénomination sociale**

La dénomination sociale de la Société est « Antalis International ».

#### **5.1.2 Lieu et numéro d'immatriculation**

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro d'identification 410 336 069.

#### **5.1.3 Date de constitution et durée**

La Société a été constituée le 29 novembre 1996. La durée de la Société est de 99 ans. La Société prendra fin le 18 décembre 2095, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation.

L'exercice social se clôture le 31 décembre de chaque année.

#### **5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable**

Le siège social de la Société est situé au 8, rue de Seine, 92100 Boulogne-Billancourt, France (téléphone : +33 (0)1 58 04 21 00).

Antalis International est une société par actions simplifiée de droit français.

La Société a été constituée initialement sous la forme d'une société anonyme. Elle a été transformée en société par actions simplifiée aux termes d'une décision unanime de l'assemblée générale des actionnaires en date du 22 novembre 2001. L'associé unique de la Société a ensuite décidé la transformation de la Société en société anonyme par décision du 11 mai 2017, sous condition suspensive de l'approbation par l'assemblée générale mixte de Sequana du 6 juin 2017, ou de toute autre assemblée générale de Sequana appelée à statuer sur le même ordre du jour, de la sixième résolution relative à la distribution d'actions de la Société.

La transformation en société anonyme interviendra de façon automatique et inconditionnelle au jour de l'approbation par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Sequana devant se tenir le 6 juin 2017, ou par toute autre assemblée appelée à statuer sur le même ordre du jour, de la sixième résolution relative à la distribution d'une partie du poste de primes d'émission par remise d'actions de la société Antalis International.

#### **5.1.5 Historique du Groupe**

En 1991, Arjo Wiggins Appleton est créée à la suite de la fusion de la société française Arjomari Prioux et de la société anglaise Wiggins Appleton Teape. Les activités de distribution d'Arjomari Prioux et de Wiggins Teape Appleton forment la division distribution d'Arjo Wiggins Appleton.

En 1996, la Société est fondée à partir de cette division de distribution et se constitue sous forme de société anonyme, dénommée « Lodi 13 ».

En 1999, Worms & Cie (future Sequana), société *holding* diversifiée, cotée sur le Premier Marché de la bourse de Paris, investissant dans différentes activités industrielles et de services, lance une offre publique de retrait d'Arjomari Prioux, suivie d'une fusion-absorption permettant la détention en direct d'Arjo Wiggins Appleton.

En 2000, Arjo Wiggins Appleton annonce la scission de ses activités industrielles et de distribution. La division distribution prend le nom d'Antalis et fusionne une quarantaine de sociétés en Europe qui sont rassemblées sous la marque Antalis. Ainsi, Wiggins Teape au Royaume-Uni, Tomas Redondo en

Espagne, Arjomari Diffusion en France, Mühlebach en Suisse, Haseldonckx en Belgique et Haseldonckx Alpha Papier aux Pays-Bas deviennent Antalis. La Société, dénommée « Lodi 13 », prend alors la dénomination « Antalis International ».

En 2001, la Société se transforme en société par actions simplifiée à actionnaire unique, et devient l'une des deux filiales de plein exercice de Worms & Cie (future Sequana), aux côtés d'Arjowiggins.

En 2005-2006, la société *holding* du Groupe, Worms & Cie, se rebaptise Sequana Capital (avant d'adopter la dénomination de Sequana en 2008) et décide de recentrer son groupe sur l'industrie papetière en accompagnant étroitement le développement de sa filiale de distribution pour renforcer ses positions de *leader*.

En 2004, la Société amorce une stratégie d'acquisitions ciblées dans les marchés en croissance et à fort potentiel avec l'acquisition de Brangs + Heinrich, *leader* de la distribution de produits d'emballage en Allemagne. Cette acquisition est suivie en 2006 de celle de Dekker Packaging, *leader* de la distribution d'emballage industriel dans la région de la Belgique, aux Pays-Bas et au Luxembourg, puis de celle de Paxon en France en 2007.

Fin 2007, le Groupe fait l'acquisition de Map Merchant Group, la division distribution papier de M-Real, quatrième distributeur de papier en Europe avec un chiffre d'affaires 2006 de 1,4 milliard d'euros<sup>28</sup>. Le Groupe double ainsi de taille et devient le *leader* de la distribution de papiers en Europe. Grâce à la complémentarité géographique des deux groupes, le Groupe étend ainsi ses services à un plus grand nombre de clients, notamment en Scandinavie, aux pays baltes et en Europe de l'Est. Cette acquisition a été effectuée pour un montant de 382 millions d'euros dont le financement a été réalisé par une augmentation de capital de la Société par Sequana Capital à hauteur de 181 millions d'euros, et le solde par de la dette additionnelle de la Société.

En 2008, le Groupe cède Premier Paper Group Limited au groupe britannique indépendant Beswick Paper. Cette cession résulte de l'engagement, qui avait été pris auprès de la Commission européenne de la Concurrence, dans le cadre de l'acquisition de Map Merchant Group, de céder l'une des deux filiales de Map Merchant Group en Grande-Bretagne.

À compter de 2009, le Groupe recentre ses activités sur la distribution professionnelle de papiers et de produits d'emballage et cède son activité de Produits Promotionnels au groupe BIC pour un montant en valeur d'entreprise de 33,5 millions d'euros. En 2010, le Groupe cède sa participation de 50% dans Ofimarket (activité de fournitures de bureau) au Chili à son partenaire Lapiz Lopez. En 2011, le Groupe cède Antalis Office Supplies (activité de fournitures de bureau) en Espagne et au Portugal à Lyreco pour un montant de 26 millions d'euros en valeur d'entreprise. Puis, le Groupe cède ses activités de grossiste en fournitures de bureau, cash & carry (emporté/enlevé) à Porto et à Lisbonne et de transformation de papiers et cartons au Portugal, à la société portugaise AVS. Le montant de la transaction s'élève à 3 millions d'euros en valeur d'entreprise.

La stratégie de croissance externe reprend en 2010, avec l'acquisition du distributeur allemand Macron, spécialisé dans la vente de supports et d'équipements destinés à l'impression numérique grand format dans le domaine de la communication visuelle.

En 2012, le Groupe renforce sa présence sur le marché de la distribution de produits d'emballage avec l'acquisition d'Ambassador au Royaume-Uni pour un montant de 10 millions d'euros en valeur d'entreprise et de Pack 2000 en Allemagne pour un montant de 16 millions d'euros en valeur d'entreprise. Son développement dans ce secteur se poursuit la même année avec l'acquisition de deux

---

<sup>28</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2007, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date de l'acquisition.

distributeurs, le premier au Chili (Abitek) et le second en République tchèque (Branopac) pour un montant total de 17 millions d'euros en valeur d'entreprise.

En 2013, le Groupe fait l'acquisition de l'activité Xerox Document Supplies Europe (distribution de papiers de bureau) dans seize pays d'Europe de l'Ouest (Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Italie, Irlande, Luxembourg, Norvège, Pays-Bas, Portugal, Suède, Suisse et Royaume-Uni). Il acquiert la licence exclusive pour le marketing et la distribution de papiers bureautiques et numériques à marque Xerox® dans ces pays.

En 2014, Sequana annonce un plan de restructuration opérationnelle et financière lui permettant de mettre en œuvre le plan de transformation d'Arjowiggins et de poursuivre la politique d'acquisitions ciblées d'Antalis International dans des secteurs plus dynamiques. Ce plan, ayant également pour objectif de réduire les risques de liquidité du Groupe Sequana, prévoit une extension de la maturité de la ligne de crédit d'Antalis International de 520 millions d'euros jusqu'au 31 décembre 2018 et la mise en place d'une diversification des sources de financement via un programme d'affacturage. En 2015, Antalis International finalise, dans le cadre de ce plan, la mise en place du programme d'affacturage d'un montant de 200 millions d'euros dont la majeure partie est sécurisée jusqu'en 2018. Cette somme a été affectée au remboursement à due concurrence du Contrat de Crédit Syndiqué d'Antalis International.

En 2015, la défaillance de PaperlinX en Europe donne l'opportunité au Groupe d'accélérer son développement sur les marchés de l'emballage et de la communication visuelle avec l'acquisition de cinq sociétés, au Royaume-Uni (1<sup>st</sup> class Packaging, Donington Packaging Supplies et Parkside Packaging) au Danemark (PaperlinX A/S) et en Suède (Cadorit i Boras AB). Le Groupe fait également l'acquisition d'un distributeur indépendant de supports de communication visuelle (Hansapakend) en Estonie. Ces sociétés, qui représentent un chiffre d'affaires annuel d'environ 130 millions d'euros, ont été acquises pour un montant total de 24 millions d'euros en valeur d'entreprise. Ces acquisitions ont permis au Groupe de devenir le *leader* sur le marché de l'emballage avec un chiffre d'affaires de près de 450 millions d'euros en base annuelle.

La même année, le Groupe rachète Data Copy, la marque emblématique de Metsä Board. L'acquisition de cette marque *leader* permet au Groupe de renforcer sa présence sur le marché des papiers de bureau et de proposer à ses clients un choix élargi de supports de première qualité.

En 2016, le Groupe poursuit son développement sur les zones et secteurs en croissance avec l'acquisition de TFM Industrial, distributeur spécialisé dans les solutions de codage et d'emballage technique au Pérou, ce qui permet au Groupe de renforcer ses positions en Amérique du Sud où il dispose déjà d'une assise solide dans cette activité, en particulier au Chili. Sur le marché de la communication visuelle, le Groupe signe un accord pour l'acquisition de Gregersen en Norvège, qui lui permettra de prendre une position de *leader* en Norvège. La même année, le Groupe poursuit sa stratégie de consolidation sur son marché historique avec l'acquisition de l'activité de distribution de papiers de Swan Paper en République d'Irlande, renforçant ainsi sa position de *leader* dans ce pays. L'ensemble de ces sociétés représente un chiffre d'affaires annuel d'environ 24 millions d'euros.

Ces différentes acquisitions ont permis au Groupe de conforter sa position de *leader* dans la distribution de papiers, de solutions d'emballage et de supports de communication visuelle.

Pour une présentation détaillée du Groupe, voir la Section 7.1 « Organigramme simplifié du Groupe » du présent prospectus.

## **5.2 INVESTISSEMENTS**

### **5.2.1 Investissements réalisés depuis 2014**

Au cours de la période 2014-2016, le montant total des investissements opérationnels bruts du Groupe s'est élevé à 47 millions d'euros. Ces investissements portent pour la majorité d'entre eux sur

l'amélioration des systèmes d'information existants, en particulier les outils de la gestion de la relation clients (CRM<sup>29</sup>), la plateforme de e-commerce, les progiciels de planification de ressources de l'entreprise (ERP) et les outils de gestion de la logistique et du transport. Les autres investissements concernent entre autres les coûts réalisés dans le cadre de l'optimisation du réseau logistique et le renouvellement des matériels d'exploitation (racks, chariots élévateurs, etc.).

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, le Groupe a réalisé un investissement spécifique en France portant sur l'ouverture d'un nouveau *showroom* (appelé « *Brainstore* » en France) au second semestre 2016 dans le cadre de sa stratégie de développement de son offre de services innovants pour ses clients.

Le tableau ci-dessous détaille le montant total des investissements d'exploitation du Groupe au cours des trois derniers exercices. Les investissements qui s'inscrivent dans la stratégie de croissance externe du Groupe sont détaillés plus spécifiquement dans les Sections 6.3 « Stratégie » et 6.5 « Description des principales activités du Groupe » du présent prospectus.

Montants des investissements opérationnels bruts (en millions d'euros)	Pour l'exercice clos le 31 décembre		
	2014	2015	2016
Immobilisations incorporelles.....	7,5	7,9	7,5
Immobilisations corporelles.....	6,1	10,0	8,0
<b>Total.....</b>	<b>13,6</b>	<b>17,9</b>	<b>15,5</b>

Les modalités de financement de ces investissements sont détaillées au Chapitre 10 « Trésorerie et capitaux du Groupe » du présent prospectus.

### 5.2.2 Principaux investissements en cours de réalisation

Les principaux investissements du Groupe au cours de l'exercice 2017 s'inscrivent dans le prolongement de ceux réalisés entre 2014 et 2016 : optimisation logistique, lancement d'une nouvelle version de la plateforme de e-commerce et poursuite du déploiement de la stratégie d'harmonisation des ERP dans le Groupe.

Le montant des investissements opérationnels bruts du Groupe sera légèrement supérieur à 20 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2017. Ces investissements seront financés pour partie grâce aux flux d'exploitation du Groupe et pour le solde par de l'endettement (voir la Section 10.2.1 « Aperçu » et 10.4.1 « Flux nets liés aux activités opérationnelles » du présent prospectus).

### 5.2.3 Principaux investissements envisagés

À la date du présent prospectus, aucun investissement financier significatif n'a fait l'objet d'engagements fermes vis-à-vis de tiers.

<sup>29</sup> CRM, ou « *Customer Relationship Management* », désigne la gestion de la relation clients.

## 6. APERÇU DES ACTIVITÉS DU GROUPE

### 6.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE DU GROUPE

La Société est une filiale du Groupe Sequana dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris et qui possède par ailleurs, une seconde filiale significative, Arjowiggins. Par jugement du 15 février 2017, Sequana a été placée à sa demande en sauvegarde. Elle a annoncé le même jour les mesures, dont l'introduction en bourse d'Antalis International, qui doivent lui permettre de sortir rapidement de cette procédure.

Le Groupe est le *leader* européen et le premier groupe mondial (hors Etats-Unis) de la distribution professionnelle de papiers et de solutions d'emballage et l'un des acteurs majeurs de la distribution de supports pour la communication visuelle en Europe en termes de chiffre d'affaires<sup>30</sup>.

Le Groupe est l'un des seuls acteurs du secteur à disposer d'une aussi large implantation internationale. Le Groupe opère dans les **Principaux Pays Européens** (Royaume-Uni, France Allemagne et Autriche), dans le **Reste de l'Europe** et dans le **Reste du Monde**, soit une présence dans 43 pays répartis sur cinq continents. Avec une couverture géographique équilibrée en Europe où il est présent dans 28 pays, le Groupe estime détenir, au 31 décembre 2016, une part de marché dans la distribution de papiers en Europe d'environ 18% en volume avec une position de numéro un ou de numéro deux dans la plupart des pays. Hors d'Europe, le Groupe occupe des positions fortes en Amérique Latine, Afrique du Sud, et est l'un des premiers distributeurs de papiers de création<sup>31</sup> dans la région Asie Pacifique<sup>32</sup>.

Sa couverture géographique mondiale lui permet de développer des partenariats forts avec ses fournisseurs stratégiques, de bénéficier d'économies d'échelle en termes de systèmes d'information et de logistique et de déployer dans l'ensemble du Groupe ses savoir-faire dans les domaines de la vente et du *marketing*.

Le Groupe offre une gamme large de produits et de services associés, et sert un large portefeuille de clients constitué d'environ 127 000 clients dans le monde aux profils diversifiés dans l'ensemble de ses trois secteurs d'activité (les secteurs d'activité « **Papiers** », « **Emballage** » et « **Communication Visuelle** ») :

- **les papiers pour l'édition et la communication d'entreprise** sont destinés aux imprimeurs, graphistes et éditeurs tandis que les papiers pour la bureautique sont vendus aux entreprises du secteur privé et public ainsi qu'aux revendeurs<sup>33</sup>. Dans ce secteur d'activité, le Groupe propose un vaste choix et une offre de qualité en papiers couchés et non couchés<sup>34</sup>, en papiers de création et enveloppes coordonnées ainsi qu'en papiers de spécialité (autocopiants, autoadhésifs). Dans la bureautique, le Groupe fournit des gammes complètes de ramettes de papiers (pour photocopieuses ou imprimantes) et d'enveloppes, adaptées aux techniques d'impression les plus modernes (jet d'encre, laser, numérique) ;
- **les produits et solutions d'emballage** qui servent à conditionner et protéger les biens durant leur stockage et leur transport s'adressent principalement aux groupes industriels de différents secteurs d'activité (automobile, électronique, agroalimentaire par exemple), aux entreprises de logistique et de vente en ligne mais également aux petites et moyennes entreprises. En fonction de leurs spécificités et de leurs besoins, le Groupe leur fournit des consommables, des machines, des solutions d'emballage personnalisées et des services complémentaires. Son offre comprend des produits standards tels que le film à bulles, la caisse en carton, le papier kraft, des machines de

---

<sup>30</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>31</sup> Les papiers de création sont des papiers fins haut de gamme.

<sup>32</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>33</sup> Les revendeurs sont constitués de groupements et centrales d'achats, de fournisseuristes de bureau et de détaillants.

<sup>34</sup> Le papier couché (utilisé pour les brochures, rapports annuels, etc.) est recouvert d'une couche de surface, qui lui donne un aspect et des caractéristiques particulières pour l'impression (mat, satiné, brillant). Le papier non couché est destiné à des usages de communication et de bureautique.



cerclage, d'emballage ou des solutions techniques haut de gamme sur-mesure, en vue de l'exportation et la protection anticorrosion des biens industriels ; et

- **les supports pour la communication visuelle** sont destinés aux spécialistes de ce secteur d'activité, imprimeurs numériques et fabricants de signalétique pour la réalisation d'affichages, de campagnes publicitaires ou la décoration intérieure d'espaces professionnels ou privés. Le Groupe leur fournit des supports, souples ou rigides, à base de papier/carton (comme le papier mural) ou de matière plastique (comme la toile polyester). Le Groupe est également distributeur de machines d'impression et d'encres dans certains pays et fournit également des services complémentaires. Les applications sont très diversifiées et couvrent notamment les affiches, les bannières ou panneaux, la publicité sur le lieu de vente (dite « **PLV** »), la signalétique, les décors de vitrine, la personnalisation des flottes de véhicules ou d'éléments de décoration intérieure (murs, sols, rideaux).

Arjowiggins, la seconde filiale significative du Groupe Sequana, représentait au travers de ses propres filiales environ 9% des achats du Groupe en valeur en 2016 (essentiellement dans le secteur d'activité Papiers).

La distribution de papiers, de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle s'opère essentiellement *via* deux modèles de distribution :

- l'activité « stock » : le distributeur achète ses produits auprès des fabricants, les entrepose et les livre en facturant le client. L'activité stock représente environ 12 000 articles en France et environ 16 000 au Royaume-Uni ; et
- l'activité « fabrication » : le distributeur passe la commande au fabricant, facture le client mais les produits sont expédiés directement des usines du fabricant ou du sous-traitant au client final. En général, les commandes « fabrication » portent soit sur des volumes importants et/ou des délais de livraison plus longs pour les produits standards soit sur des produits spécifiques, voire personnalisés (formats, assemblages, spécifiques, couleurs, etc.).

Le Groupe réalise 71 % de ses ventes dans l'activité stock et 29 % dans l'activité fabrication.

Dans chacun de ses secteurs d'activité, le Groupe offre à ses clients un niveau de service élevé grâce à une logistique très performante sur l'activité stock reposant sur 118 centres de distribution, en grande majorité loués, et s'appuyant sur des systèmes d'information efficaces. Couplée à des capacités de stockage importantes, la logistique du Groupe permet de livrer de manière rentable et efficace les clients en moins de 24 heures, voire le jour même dans les villes où le Groupe opère un entrepôt.

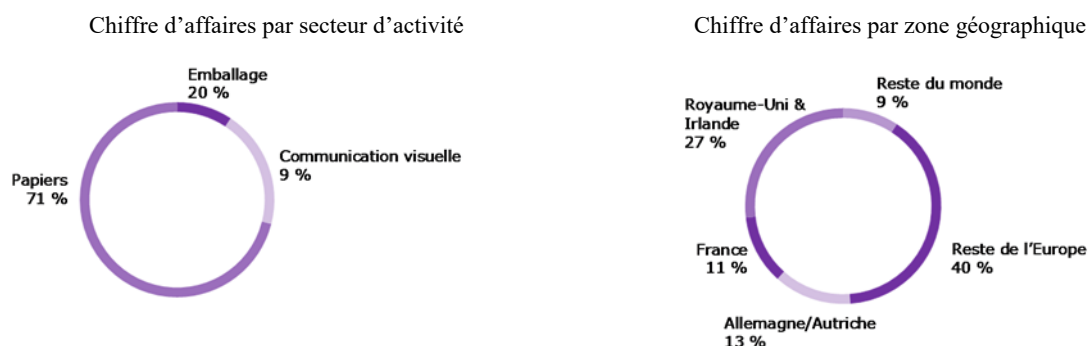
Tout en participant à la consolidation du secteur de la distribution de papiers, son marché historique, le Groupe a engagé depuis plusieurs années une stratégie de diversification de ses activités dans l'Emballage et la Communication Visuelle. Fondé sur des études internes, le Groupe estime que ces marchés bénéficient d'une croissance régulière et offrent de nombreuses opportunités de consolidation en raison de leur nature fragmentée. Le Groupe poursuit ainsi une stratégie d'acquisitions ciblées qui lui a permis de devenir le premier distributeur de produits d'emballage en Europe en 2016<sup>35</sup>. La contribution de l'Emballage et de la Communication Visuelle à la marge brute du Groupe est en croissance constante et est passée de 14 % à 33 % de 2010 à 2016.

L'étendue de l'offre de produits et de services, la diversification dans de nouveaux secteurs d'activité et zones géographiques en croissance, les relations clients et fournisseurs, la qualité de ses équipes ainsi que l'efficacité de son réseau de distribution sont autant d'atouts qui ont permis au Groupe de générer de solides résultats au cours des dernières années dans un contexte de marché des papiers en décroissance structurelle.

---

<sup>35</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

Les graphiques suivants présentent la répartition du chiffre d'affaires du Groupe par secteur d'activité et par zone géographique pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 :



Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 2 459 millions d'euros, un EBITDA<sup>36</sup> de 88 millions d'euros, et un taux de marge d'EBITDA de 3,6 %. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 2 625 millions d'euros, un EBITDA de 94 millions d'euros, et un taux de marge d'EBITDA de 3,6 %.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, le chiffre d'affaires du Groupe s'est inscrit en baisse de 6,3 % (- 2,3% à taux de change constants<sup>37</sup>), traduisant principalement l'impact défavorable des devises pour un montant de 109 millions d'euros (essentiellement la livre sterling) et de la baisse des volumes en Papiers dans un marché en fort recul. Les secteurs de l'Emballage et de la Communication Visuelle ont pour leur part fait preuve d'une bonne dynamique, soutenue par les acquisitions réalisées en 2015 qui ont contribué à hauteur de 51 millions d'euros à la progression du chiffre d'affaires. L'EBITDA se situe à un niveau proche de celui réalisé en 2015 hors impact négatif des taux de change qui s'est élevé à 5 millions d'euros (principalement lié à la dépréciation de la livre sterling). Le taux de marge d'EBITDA est stable à 3,6 % du chiffre d'affaires. L'amélioration du mix produit et la réduction des coûts fixes ont permis au Groupe d'absorber partiellement l'impact négatif des devises.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, la progression du chiffre d'affaires du Groupe de 1,5 % (- 2,2 % à taux de change constants) s'explique par l'impact positif sur l'activité de la disparition de PaperlinX en Europe et de la croissance de l'Emballage et de la Communication Visuelle. Le Groupe a également racheté plusieurs sociétés de PaperlinX au Danemark et au Royaume-Uni dans ces secteurs d'activité qui ont contribué à hauteur de 74 millions d'euros à la progression du chiffre d'affaires. L'impact favorable des devises s'est élevé à 98 millions d'euros. L'EBITDA est en hausse de 16,7 % en raison de l'impact favorable des taux de change, l'amélioration du mix produit soutenue par les acquisitions, l'effet favorable sur l'activité de la disparition de PaperlinX et la réduction des coûts fixes.

## 6.2 FORCE ET ATOUTS CONCURRENTIELS

Fort de sa position de *leader* et d'une expérience de plus de cinquante ans sur ses marchés, le Groupe dispose d'atouts solides pour se développer en tant que groupe indépendant et mettre en œuvre sa propre stratégie de croissance. Le projet d'introduction en bourse lui permettra de renforcer sa visibilité et son positionnement sur ses marchés.

### 6.2.1 Un *leader* européen de la distribution de papiers et des solutions d'emballage bénéficiant d'une implantation internationale solide

#### *Une présence internationale*

<sup>36</sup> L'« EBITDA » est défini par le Groupe comme étant le résultat opérationnel courant augmenté des dotations nettes aux amortissements et provisions, dont le montant s'élevait pour les exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 à 25 millions d'euros, 26 millions d'euros et 24 millions d'euros respectivement.

<sup>37</sup> La variation à taux de change constants correspond à la variation entre les deux exercices mesurée hors impact de la variation des taux de change par l'utilisation rétrospective des taux de l'exercice comparé pour convertir les montants en devise de l'exercice précédent.

Fondé sur des études internes, le Groupe estime être le seul distributeur de papiers, de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle à disposer d'une présence internationale en Europe, en Amérique Latine, en Afrique du Sud et en Asie Pacifique. Au 31 décembre 2016, le Groupe est implanté dans 43 pays répartis sur cinq continents. Le Groupe a réalisé 51% de son chiffre d'affaires en Allemagne et Autriche, France, Royaume-Uni et Irlande (les « **Principaux Pays Européens** »), 40 % dans le Reste de l'Europe et 9 % dans le Reste du Monde pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### ***De fortes barrières à l'entrée***

Le Groupe est principalement présent sur des marchés concentrés dans le secteur d'activité Papiers où l'effet de taille (en termes de profondeur de l'offre de produits et de services, de capacité d'innovation, d'ampleur du réseau de distribution ou de capacité de stockage) et l'efficacité opérationnelle sont des facteurs clés de différenciation.

Les nouveaux entrants potentiels sur les marchés du Groupe sont confrontés à de fortes barrières à l'entrée car la part de marché relative, la densité et l'efficacité du réseau logistique ainsi que l'acquisition et la fidélisation de clients sont des facteurs clés de rentabilité. La nature très fragmentée de la base clients rend difficile l'acquisition rapide et durable de parts de marché. Fort d'une expérience de plus de cinquante ans, le Groupe a su développer et fidéliser sa clientèle grâce à des équipes commerciales expérimentées au plus près du terrain et à une politique *marketing* dynamique et différenciante (voir la Section 6.3.1 « Etendre l'offre de produits et de services à valeur ajoutée » du présent prospectus). Le savoir-faire du Groupe dans le domaine de la logistique et des systèmes d'information lui permet également d'offrir à ses clients des services à forte valeur ajoutée et constitue un facteur clé pour se démarquer sur ses marchés (voir les Sections 6.5.5 « L'organisation logistique et le transport » et 6.5.6 « Les systèmes d'information »).

### ***Une assise européenne équilibrée***

Avec l'acquisition de Map fin 2007 et de l'activité distribution de papiers de bureau de Xerox en Europe de l'Ouest fin 2013, le Groupe a conforté sa position de *leader* de la distribution de papiers en Europe<sup>38</sup>. Présent dans 28 pays européens, le Groupe estime détenir, au 31 décembre 2016, environ 18 % de parts de marché dans ce secteur d'activité en Europe et bénéficier d'une taille critique dans la plupart des pays avec une position de numéro un ou numéro deux dans dix-huit des pays européens dans lesquels il opère<sup>39</sup>. L'acquisition de Map a également permis au Groupe d'étendre sa présence dans les pays nordiques (Suède, Danemark) et d'Europe de l'Est (Pologne, Roumanie, Russie, République tchèque).

#### **Positions du Groupe dans le secteur d'activité Papiers en Europe**



<sup>38</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2006, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date de l'acquisition.

<sup>39</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus

En Europe, en termes de chiffre d'affaires, le Groupe estime être le premier distributeur de produits d'emballage (avec une part de marché estimée entre 7 % et 8 % et un chiffre d'affaires de 485 millions d'euros réalisé pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 dans ce secteur)<sup>40</sup>. Le Groupe estime être l'un des trois *leaders* de la distribution de supports pour la communication visuelle en Europe (avec une part de marché estimée entre 7 % et 8 % et un chiffre d'affaires de 228 millions d'euros dans ce secteur pour l'exercice clos le 31 décembre 2016)<sup>41</sup>.

Le Groupe a réalisé 27 % de son chiffre d'affaires au Royaume-Uni et en Irlande, 11 % en France, 13 % en Allemagne et en Autriche, et 40 % dans le Reste de l'Europe pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Grâce à sa large présence en Europe, le Groupe dispose localement d'une forte proximité avec ses clients et peut apporter à sa clientèle de grands comptes une offre de produits et de service homogène dans chacun de ses pays d'implantation. Cette couverture européenne lui permet également d'optimiser son réseau logistique, de réaliser des économies d'échelle et multi-pays en servant par exemple ses clients en Autriche depuis la Slovaquie et de renforcer les partenariats avec ses fournisseurs stratégiques.

### ***De fortes positions hors d'Europe***

Hors d'Europe, le Groupe occupe des positions fortes en Amérique Latine, Afrique du Sud, et est l'un des premiers distributeurs de papiers de création dans la région Asie-Pacifique<sup>42</sup>. Le Groupe opère dans sept pays d'Asie Pacifique (Australie, Chine, Hong Kong, Japon, Malaisie, Singapour et Thaïlande), six pays d'Amérique Latine (Bolivie, Brésil, Chili, Colombie, Mexique, et Pérou) ainsi qu'en Afrique du Sud et au Botswana. La stratégie d'expansion du Groupe hors d'Europe privilégie les zones géographiques dont la croissance du produit intérieur brut est supérieure à celle de l'Europe de l'Ouest ainsi que les secteurs d'activité à fort potentiel de croissance. Le Groupe s'est ainsi développé par croissance externe, en particulier en Amérique Latine dans le secteur de l'emballage. Le Groupe a réalisé 9 % de son chiffre d'affaires et 11 % de son EBITDA pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 hors d'Europe.

En Amérique Latine et en Afrique du Sud, compte tenu de la structure de marché et de l'absence de distributeur d'envergure internationale, le Groupe a pour spécificité de distribuer des équipements et des produits pour le pré-pressé (plaques, encre, etc.) en plus de la distribution de papiers, de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle. En Asie Pacifique, le Groupe est principalement positionné sur le marché des papiers de création.

La présence internationale du Groupe lui permet de servir une clientèle de grands comptes constituée de grandes sociétés internationales, qui centralisent généralement leurs achats en papiers et produits d'emballage au niveau européen et mondial. Le Groupe dispose d'une équipe dédiée au siège travaillant étroitement avec les équipes locales pour répondre aux appels d'offres, mettre en place des contrats européens ou mondiaux et assurer un suivi quotidien avec les relais locaux.

## **6.2.2 Une marque de renommée internationale**

### ***Une notoriété forte***

Le Groupe considère bénéficier d'une image de marque forte et d'une réputation de qualité en termes de produits et de services. Le Groupe opère sous le nom d'Antalis depuis l'année 2000 à la suite de la

---

<sup>40</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>41</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>42</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

fusion d'une quarantaine de sociétés dans le monde. En l'espace de 16 ans, le Groupe estime être devenu le premier groupe européen de distribution professionnelle de papiers et de produits d'emballage, et un acteur majeur de la distribution de supports pour la communication visuelle<sup>43</sup>, soutenu par une marque internationale forte et reconnue sur le marché. La marque Antalis est en effet synonyme de qualité, de fiabilité, de valeur ajoutée, de richesse de l'offre produits et de services performants. Les enquêtes de satisfaction, que le Groupe mène tous les deux ans auprès de ses clients, en attestent avec une notation s'établissant en moyenne à 8,1 sur 10 en 2015<sup>44</sup>. À titre d'illustration, dans le domaine de la livraison, le Groupe obtient une moyenne supérieure à 8,3 sur 10 en termes de fiabilité pour les délais de livraison, la conformité de la commande et le bon état des produits. Enfin, dans chacun de ses trois secteurs d'activité, le Groupe a développé ses marques propres qui jouissent d'une forte notoriété et d'une position de premier plan dans le secteur d'activité Papiers<sup>45</sup> (Novatech, Print Speed, Edixion notamment). Le Groupe a également lancé sa marque propre Masterline en Emballage et Coala en Communication Visuelle.

### ***Un Groupe multiculturel***

Bénéficiant d'une large présence à l'international, le Groupe est multiculturel, une caractéristique qui se retrouve au plus haut niveau avec un comité exécutif composé de huit nationalités différentes. Cette dimension internationale permet non seulement de bénéficier de compétences clés grâce au développement de la mobilité interne au sein du Groupe mais également de partager les meilleures pratiques.

L'organisation du Groupe est articulée autour de ses sept régions d'implantation : l'Europe de l'Ouest, l'Europe Centrale, l'Europe de l'Est, l'Europe du Nord (pays nordiques, pays baltes et la Russie), la région Royaume-Uni, Irlande et l'Afrique du Sud, l'Asie Pacifique et l'Amérique Latine. Les fonctions ressources humaines, finance, *marketing*, achats et informatique du Groupe sont pilotées par des équipes centrales en interaction avec leurs homologues au niveau de chaque région. Un pilotage par secteur est également effectué au niveau du siège pour l'Emballage et la Communication Visuelle.

#### **6.2.3 Un marché de la distribution de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle porteur**

La taille du marché mondial de l'emballage primaire et secondaire était estimée à 203 milliards de dollars US en 2012 dont 52,8 milliards de dollars US (environ 41 milliards d'euros sur la base d'une parité moyenne euro/dollar US de 1,2859 en 2012 – *Source : Bloomberg*) pour l'Europe. Elle devrait être de l'ordre de 271 milliards de dollars US en 2019 dont 60 milliards de dollars US pour l'Europe. Ce marché a connu une forte croissance de 2009 à 2012 avec un taux de croissance annuel moyen (« **TCAM** ») de 5,5 %. Cette hausse devrait se poursuivre avec un TCAM de 4,0 % de 2013 à 2019, dont 6,3% pour l'Asie, 4,2 % pour l'Amérique du Sud et 3,4 % pour l'Europe de l'Est (*Source : étude de marché de Smithers Pira, The future of protective and transit packaging to 2019, 2014*).

Fondé sur des études internes<sup>46</sup>, le Groupe estime que la taille du marché européen de l'Emballage est de 49 milliards d'euros en 2017, avec un marché accessible pour la distribution estimé à 7 milliards d'euros en 2016 et une croissance estimée entre 2 % et 3 % sur les prochaines années.

La croissance du marché de l'emballage est portée par différents facteurs, notamment :

- le développement des échanges internationaux,

---

<sup>43</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>44</sup> Etude réalisée par une société d'études indépendante dans 20 pays européens et en Afrique du Sud et couvrant les différents secteurs d'activité du Groupe. Cette étude, menée auprès de 155 208 clients actifs, a obtenu un taux de réponse de 6,1 %. Les principaux thèmes portaient notamment sur la vente, la logistique, l'offre de produits et de services, le site de e-commerce, la commande en ligne, le *marketing* et la gestion des réclamations.

<sup>45</sup> Etude réalisée par une société d'études indépendante en 2016 dans 3 pays (Allemagne, France, Royaume-Uni) auprès d'un échantillon de 450 imprimeurs.

<sup>46</sup> Projections réalisées par la Société sur la base de sa propre connaissance de l'industrie, en l'absence de données de marché exhaustives en raison de sa forte fragmentation.

- le développement de l'e-commerce,
- la délocalisation de la production dans les pays émergents qui accroît la distance de transport des produits vers les pays développés,
- la recherche de matériaux ayant une faible empreinte environnementale et contribuant à la réduction des déchets,
- la réduction des coûts logistiques en utilisant des solutions d'emballage réutilisables.

Le marché de la distribution de supports pour la communication visuelle comprend différents segments – décoration intérieure et extérieure, PLV, affichage et signalétique, etc. – pour lesquels aucune étude globale n'est disponible. Fondé sur des études internes<sup>47</sup>, le Groupe estime que la taille du marché accessible en Europe, incluant les supports, les équipements et les encres, est d'environ 3 milliards d'euros en 2016 avec une croissance estimée de 1 % par an sur les prochaines années.

Ce marché connaît toutefois une nouvelle dynamique avec les technologies d'impression grand format (« *Large Format Printing – LFP* »), portée par le développement rapide du taux d'équipement des imprimeurs traditionnels en presses numériques grand format d'impression soutenu par une demande forte de personnalisation, en particulier pour la décoration intérieure. Dans ce segment, le Groupe estime que ce marché se développe entre 2 % et 3 % par an en Europe et d'environ 5% dans le monde avec une forte dynamique de croissance dans les pays émergents, en particulier en Amérique Latine qui croît à un rythme d'environ 10 % par an (*Source : étude de marché de Smithers Pira, The Future of Signage in an Electronic World to 2020, 2015*).

#### 6.2.4 Un portefeuille diversifié d'activités

Le Groupe opère dans trois secteurs d'activité diversifiés sur lesquels il occupe des positions de premier plan<sup>48</sup>, en s'appuyant sur une logistique et un *back-office* commun.

Dans la distribution de papiers, le Groupe estime être le *leader* européen et le premier groupe mondial (hors Etats-Unis) en termes de chiffre d'affaires<sup>49</sup>. Ces dernières années, le Groupe a accéléré la diversification de son activité de distribution sur des marchés en croissance régulière. Le Groupe est ainsi présent dans la distribution de produits d'emballages et de supports pour la communication visuelle, marchés dynamiques et attractifs qui bénéficient de marges plus élevées ainsi que d'un plus fort potentiel de croissance à long terme. Reconnu pour la largeur et la richesse de son offre de produits et de services associés, le Groupe sert environ 127 000 clients aux profils diversifiés (imprimeurs, grands comptes, petites et moyennes entreprises, revendeurs, administrations, fabricants de signalétique, etc.).

L'étendue de l'offre de produits et de services, la diversification dans de nouveaux secteurs d'activité et zones géographiques en croissance, les relations clients et fournisseurs, la qualité de ses équipes ainsi que l'efficacité de son réseau de distribution sont autant d'atouts qui ont permis au Groupe de générer des résultats solides ces dernières années dans un contexte de marché des papiers en décroissance.

#### 6.2.5 Une large gamme de produits et de services associés

Dans chacun de ses trois secteurs d'activité, le Groupe offre à ses clients une large gamme de produits et de services associés.

En Papiers, le Groupe offre une gamme étendue de papiers couchés et non couchés, de papiers de création et de papiers de spécialité (autocopiants, etc.) destinés à l'impression et à la communication d'entreprise ainsi que des ramettes de papier adaptées à toutes les photocopieuses et imprimantes. En

<sup>47</sup> Projections réalisées par la Société sur la base de sa propre connaissance de l'industrie, en l'absence de données de marché exhaustives en raison de sa forte fragmentation.

<sup>48</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>49</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

Emballage, le Groupe propose des produits standards (film à bulles, caisses en carton, etc.), des machines pour l'emballage ainsi que des solutions sur-mesure à forte valeur ajoutée, notamment pour l'exportation et la protection anticorrosion des biens industriels. En Communication Visuelle, le Groupe distribue des supports souples ou rigides, à base de papier/carton comme le papier mural ou de matière plastique comme la toile polyester. Le Groupe distribue également des machines d'impression grand format et des encres dans certains pays.

Le Groupe considère les services comme source de valeur ajoutée. Fondé sur des études internes, le Groupe estime disposer de l'offre la plus étendue du marché avec plus de 70 services proposés dans certains pays.

Le Groupe propose différents services, que ce soit dans le domaine de l'avant-vente (échantillonnage, conseil, *showrooms*, etc.) ou de l'après-vente (formation, services sur-mesure, outils en ligne, gestion des retours clients, e-commerce, etc.). Les services proposés par le Groupe sont identifiés dans un catalogue spécifique, disponible dans chaque pays, ce qui permet à ses clients de choisir le niveau de service adapté à leurs besoins et d'en connaître le coût. Le catalogue des services du Groupe répertorie, à la date du présent prospectus, neuf catégories de services (réseaux professionnels, assistance, expert conseil pour l'impression et la communication visuelle, expert conseil pour l'emballage, développement durable, services de e-commerce, personnalisation, logistique à valeur ajoutée, service clients). Afin d'optimiser l'usage de son réseau logistique en Europe, le Groupe a développé des prestations logistiques au service de ses clients. À titre d'illustration, le Groupe propose à ses clients imprimeurs dans certains pays un service accessible *via* des sites Internet spécifique pour faire transporter par le Groupe les documents qu'ils ont imprimés et les faire livrer à leurs propres clients. Le Groupe entend capitaliser sur ce levier pour se différencier de la concurrence, développer ses positions dans ses différents secteurs d'activité et pour continuer *via* la facturation des services à générer des revenus additionnels contribuant à l'amélioration des marges du Groupe.

#### **6.2.6 Une stratégie omnicanal laissant une part de plus en plus importante au e-commerce**

Le Groupe offre à ses clients des solutions de e-commerce qu'il fait évoluer en permanence afin de mettre à leur disposition un outil performant et à forte valeur ajoutée, générateur d'efficacité. La dernière version des sites Internet offre aux clients et aux prospects un accès 24 heures sur 24, sept jours sur sept, à l'ensemble de l'offre Papiers, Emballage et Communication Visuelle. Les utilisateurs peuvent ainsi effectuer leurs recherches en fonction de leur profession (imprimeur traditionnel ou numérique, *designer*, acheteur de produits d'emballage, spécialiste des supports pour la signalétique, etc.) et bénéficier de conseils et de contenus dédiés. Les sites de e-commerce donnent aussi accès à l'offre produits par marque ou par application en complément du catalogue en ligne. Les plateformes de e-commerce, qui couvrent toutes les activités du Groupe, est déployée dans les 30 principaux pays du Groupe et met à la disposition des clients des contenus dans la langue du pays. Depuis 2013, le taux de pénétration en termes de lignes de commande stock via les sites Internet du Groupe est en croissance régulière avec une progression de 1,5 à 3 points par an. Il s'est établi à 26,6 % en 2016, en progression de 1,8 point par rapport à l'année précédente. Le Groupe entend encore améliorer ces résultats en développant une nouvelle version de ses sites Internet, plus intuitive, à l'image de sites destinés à des consommateurs finaux. Le chiffre d'affaires généré par les sites de e-commerce s'est élevé à 261 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 (comparé à 243 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015). Les sites de e-commerce sont un levier important de la performance opérationnelle du Groupe. Ils s'inscrivent dans le cadre de la stratégie omnicanal du Groupe et s'appuie sur l'efficacité de ses systèmes d'information.

En effet, le Groupe vend ses produits via deux canaux de distribution :

- les différentes forces de vente (voir la Section 6.5.4.1 « Les forces de vente » du présent prospectus), qui s'appuient sur un catalogue papier (comprenant par exemple environ 12 000 références produits en France et 16 000 au Royaume-Uni) et un catalogue de services incluant jusqu'à 70 prestations dans certains pays. Fondé sur des études internes, le Groupe estime disposer de l'offre la plus complète dans l'univers des distributeurs de papiers ; et

- les sites Internet, *via* un catalogue en ligne répertoriant l'ensemble des références du catalogue papier et *via* l'accès à l'offre de services. Fondé sur des études internes, le Groupe considère qu'ils représentent un avantage compétitif différenciant dans un marché sur lequel la pénétration du e-commerce reste encore limitée.

### **6.2.7 Un modèle de distribution éprouvé**

Le modèle de distribution du Groupe repose sur la combinaison d'un pilier de compétences en vente et *marketing* et d'un pilier de compétences logistiques (chaîne d'approvisionnement, stockage et transport). Ce modèle permet au Groupe d'effectuer 14 000 livraisons en moyenne par jour dans le monde, ce qui permet non seulement de servir une vaste clientèle, mais également d'offrir un niveau élevé de services à un coût compétitif.

#### ***Des forces de vente et des équipes marketing de qualité***

Le modèle commercial du Groupe est fondé sur une organisation en *marketing* et en vente s'appuyant sur une segmentation fine des clients et des outils de gestion de la relation client (CRM<sup>50</sup>) performants. Les forces de vente spécialisées sont affectées en fonction du profil clients (voir la Section 6.5.4.1 « Les forces de vente » du présent prospectus) ce qui permet d'accroître la qualité et le nombre de contacts clients et de développer de manière structurée la prospection.

Cette organisation permet au Groupe de développer ses parts de marché et d'accroître sa profitabilité grâce à une meilleure analyse du potentiel client et au développement des ventes en ligne et par centre d'appels téléphoniques.

Des indicateurs clés de performance comme le nombre d'appels sortants par jour ou la progression de la part du Groupe dans les achats de ses clients permettent au Groupe de piloter au plus près les progrès réalisés. La mise en place d'une organisation commerciale homogène au sein du Groupe permet également d'effectuer un *benchmark* entre les pays et d'améliorer les processus en place en partageant et tirant profit des meilleures pratiques.

#### ***Une logistique performante***

L'organisation du Groupe s'appuie sur un modèle logistique composé de centres de distribution nationaux (« *Central Distribution Centres* », les « **CDC** ») dans chaque pays et, en fonction de leur taille, d'un ou de plusieurs centres de distribution régionaux (« *Regional Distribution Centres* », les « **RDC** »). Les centres de distribution nationaux disposent de la plupart des produits distribués par le Groupe et sont implantés dans chacun des pays où il est présent. Les centres de distribution régionaux, pour leur part, sont de plus petite taille et disposent d'une partie de la gamme de produits du Groupe (produits à rotation rapide). Ils sont implantés dans les plus grands pays où le Groupe opère. La valeur moyenne des biens stockés sur un an s'élève à 235 millions d'euros. Les centres de distribution sont en grande majorité loués.

Le Groupe a externalisé la gestion du transport dans l'ensemble des pays où il est présent, à l'exception partielle du Royaume-Uni, ce qui lui permet de flexibiliser ses coûts en fonction de l'évolution de l'activité stock. Pour autant, le Groupe veille rigoureusement au choix de ses transporteurs et sélectionne les sociétés les plus efficaces. En général, le Groupe s'appuie sur plusieurs prestataires dans les grands pays, la France par exemple, et sur un transporteur unique dans les pays de plus petite taille comme la Suisse. Grâce à l'étendue et à la capacité de stockage de son réseau d'entrepôts et à une chaîne logistique efficace et bien gérée, le Groupe est en mesure de livrer ses clients de manière rentable et efficace à « J + 1 », voire le jour même dans les villes où le Groupe opère un entrepôt.

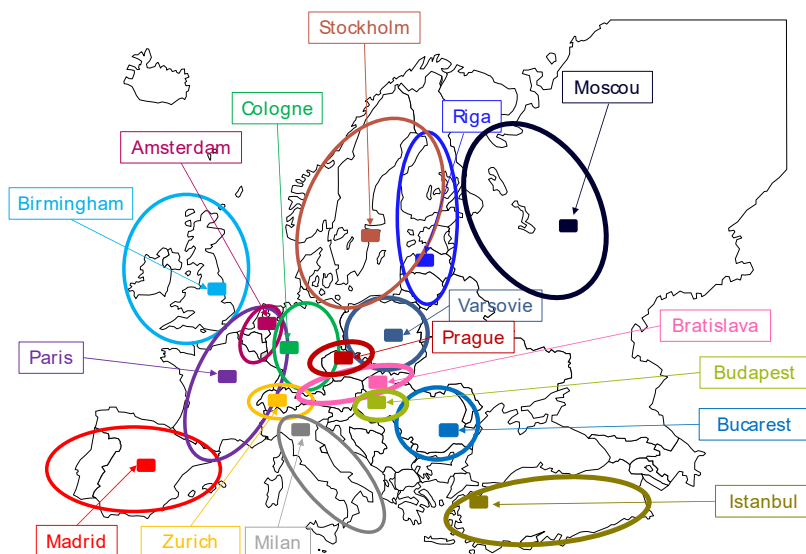
Enfin, le Groupe tire profit de sa logistique pour offrir à ses clients des services logistiques complets (optimisation de la chaîne d'approvisionnement avec livraison des produits en fonction des rythmes de consommation, stockage de leurs biens et livraison à leurs propres clients).

---

<sup>50</sup> CRM, ou « *Customer Relationship Management* », désigne la gestion de la relation clients.



## Implantation et zones de couverture des centres de distribution nationaux en Europe



### ***Un système d'information performant***

Le Groupe a mis en place des systèmes d'information performants lui permettant d'assurer une interface efficace entre toutes les fonctions du Groupe (vente, achats, approvisionnement, *marketing*, logistique et finances). Avec ses clients, les informations transmises par son système d'information permettent au Groupe de traiter automatiquement les demandes de devis, d'identifier les besoins de ses clients et de mener des actions ciblées dans le cadre de la gestion de la relation clients. Avec ses fournisseurs, le Groupe a mis en place un système d'échange de données informatisées et automatisées, permettant ainsi une collaboration étroite dans le réapprovisionnement de ses stocks, la préparation des commandes et la livraison des produits.

Les systèmes d'information du Groupe comprennent diverses applications informatiques destinées à être déployées dans chacune des entités du Groupe, notamment dans le domaine des processus de *back-office* (achats, approvisionnement, finances, *marketing*, centres d'appels téléphoniques), de la gestion de la relation clients (CRM<sup>51</sup>), de la gestion des sites Internet du Groupe et dans le déploiement d'outils d'aide à la décision (« *Business Intelligence* »).

Des systèmes d'information efficaces sont un des moyens techniques indispensables pour permettre au Groupe de soutenir toutes les fonctions inhérentes à son activité de distributeur professionnel, et un levier important d'harmonisation et de standardisation des processus, favorisant les synergies entre les différentes régions dans lesquelles le Groupe opère et l'intégration de sociétés acquises. À cet égard, le Groupe s'est engagé dans une stratégie de convergence progressive de ses systèmes d'information (voir la Section 6.5.6 « Les systèmes d'information » du présent prospectus).

Le Groupe investit de manière constante et significative dans ses systèmes d'information.

Le déploiement de systèmes d'information performants dans le Groupe lui a permis de gagner en flexibilité et en réactivité, éléments essentiels pour offrir des services à valeur ajoutée à ses clients. Il constitue un facteur clé de différenciation et un avantage concurrentiel majeur.

### ***Des partenariats avec les fournisseurs stratégiques***

Les fournisseurs du Groupe dans ses trois secteurs d'activité sont très souvent des fabricants mondiaux. Afin d'optimiser ses conditions d'achat, le Groupe a organisé depuis plusieurs années ses achats Papiers autour d'un nombre limité de fournisseurs stratégiques. En Emballage et en Communication Visuelle,

---

<sup>51</sup> CRM, ou « *Customer Relationship Management* », désigne la gestion de la relation clients.

le portefeuille fournisseurs est encore relativement fragmenté bien que le Groupe tende à concentrer de plus en plus ses achats.

Le Groupe négocie des accords stratégiques avec un certain nombre de fournisseurs portant sur l'achat de produits en stock et en fabrication avec un niveau de service défini sur des quantités minimales, les délais de livraison et le soutien *marketing*. Ces accords permettent aux fournisseurs stratégiques de bénéficier d'un accès facilité à l'ensemble des filiales du Groupe ainsi qu'à leurs forces de vente et au Groupe de bénéficier d'un pouvoir plus important de négociation en fonction des volumes achetés. Cela permet également au Groupe de proposer une qualité de service élevée avec une offre étendue de produits de qualité et d'accroître son efficacité opérationnelle et sa rentabilité. Généralement, le Groupe négocie avec ses fournisseurs stratégiques des remises annuelles fondées sur des objectifs de volume ou de chiffre d'affaires.

Le Groupe a développé ces dernières années des relations commerciales fortes avec deux divisions d'Arjowiggins dans le domaine des papiers de création et des papiers graphiques qui sont formalisées par des accords spécifiques.

Les onze plus grands fournisseurs du Groupe représentaient environ 54 % du total de ses achats en valeur en 2016, dont Arjowiggins environ 9 % (essentiellement pour le secteur d'activité Papiers). Aucun fournisseur ne représentait plus de 20 % de ses achats en valeur en 2016.

#### **6.2.8 Un historique d'acquisitions intégrées avec succès, démontrant la capacité du Groupe à participer à la consolidation du secteur**

Le Groupe estime que la distribution de papiers en Europe est un marché qui s'est fortement concentré au cours des 16 dernières années et où le nombre d'acteurs est encore appelé à se réduire. Les marchés de l'emballage et de la communication visuelle, sur lesquels il est présent, sont en revanche encore fragmentés, offrant d'importantes opportunités de consolidation et de croissance externe. Le Groupe poursuit ainsi une stratégie d'acquisitions ciblées qui lui a permis en particulier de devenir le premier distributeur de produits d'emballage en Europe en 2016<sup>52</sup>.

Dans le secteur d'activité Emballage, le Groupe a acquis Ambassador (Royaume-Uni, 2012), Branopac (République tchèque, 2012), Pack 2000 (Allemagne, 2012), Abitek (Chili, 2012), 1st Class Packaging (Royaume-Uni, 2015), Donington Packaging Supplies (Royaume-Uni, 2015), Parkside Packaging (Royaume-Uni, 2015), l'activité Emballage de PaperlinX A/S (CC&Co, Danemark, 2015) Hansapakend (Estonie, 2015) et TFM Industrial (Pérou, 2016).

Dans le secteur d'activité Communication Visuelle, le Groupe a acquis Macron (Allemagne, 2011), Cadorit i Boras AB (Suède, 2015), l'activité Communication Visuelle de PaperlinX A/S (CC&Co, Danemark, 2015) et a signé un accord en vue de l'acquisition de Gregersen (Norvège, 2016).

Dans le secteur d'activité Papiers, le Groupe a acquis l'activité distribution de papiers de bureau de Xerox en Europe de l'Ouest (2013) et l'activité de distribution de papiers de Swan Paper (République d'Irlande, 2016).

Ainsi, depuis 2011, le Groupe a intégré avec succès 15 acquisitions permettant une création de valeur significative et représentant au total un chiffre d'affaires acquis d'environ 502 millions d'euros et un montant cumulé d'investissement d'environ 98 millions d'euros, grâce à une approche très sélective des différentes opportunités d'investissements et l'application de critères financiers stricts. Du fait de sa présence mondiale, le Groupe est bien positionné pour identifier très en amont les opportunités d'acquisitions. Le Groupe conduit des audits et des analyses rigoureuses dans la sélection de ses acquisitions fondées sur une combinaison de différents critères (portefeuille clients, savoir-faire, équipes, multiples d'EBITDA, retour sur investissement, chiffre d'affaires, fonds de roulement, endettement).

---

<sup>52</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

S'appuyant sur une équipe expérimentée dans l'identification et l'intégration des entités acquises, le Groupe se concentre sur la diversification ainsi que sur le renforcement de son offre et de sa présence sur ses différents marchés.

La réalisation et le succès de la politique de croissance externe du Groupe sont favorisés par sa connaissance approfondie des marchés et de leurs différents acteurs, ce qui lui a notamment permis de réaliser la majorité de ses acquisitions de gré-à-gré et de disposer d'un réservoir de cibles clairement identifiées et constamment mis à jour.

Depuis sa création, le Groupe a démontré sa capacité à intégrer rapidement et efficacement ses acquisitions et à améliorer l'efficacité opérationnelle post-acquisition avec une capacité à déployer systématiquement ses meilleures pratiques en vente et *marketing* ainsi que son savoir-faire dans le domaine de la chaîne logistique et à capturer des synergies. L'acquisition de l'activité de distribution de papiers de bureau de Xerox en Europe de l'Ouest a eu ainsi un impact positif sur l'amélioration du taux de marge d'EBITDA du Groupe grâce à l'optimisation des conditions d'achats, les synergies logistiques et le déploiement des gammes Xerox auprès des clients du Groupe. Fort de sa capacité à intégrer avec succès les acquisitions réalisées et à identifier précisément les acquisitions potentielles, le Groupe considère qu'il est bien positionné pour saisir les opportunités de croissance externe et participer encore plus activement à la consolidation du secteur de la distribution de papiers, de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle.

### **6.2.9 Une capacité à générer des résultats solides dans un contexte de décroissance du marché des papiers**

Le Groupe estime avoir démontré sa capacité à générer des résultats solides et faire croître son taux de marge d'EBITDA, tout en maîtrisant son endettement.

Dans un contexte de marché en décroissance structurelle dans le secteur du papier, le Groupe a mis au cœur de sa politique la protection de ses marges brutes et la gestion stricte du risque client. Pour piloter au plus près ses marges dans chacun de ses secteurs d'activité, le Groupe s'est doté d'outils et de compétences pour établir la politique de prix (voir la Section 6.5.4.2 « La politique commerciale » du présent prospectus), analyser la rentabilité clients et maximiser la politique achats. Le Groupe adapte en permanence sa structure de coûts fixes à l'évolution de l'activité stock, notamment au travers de l'optimisation de son infrastructure logistique.

Le Groupe a su compenser avec succès l'impact négatif de la baisse des volumes dans le secteur de la distribution de papiers, en adaptant ses gammes de produits, en développant sa clientèle et en réalisant des acquisitions sur des secteurs d'activité porteurs ou dans des zones géographiques lui permettant de consolider ses parts de marché.

Tout en finançant des acquisitions, le Groupe a démontré ces dernières années sa capacité à générer des résultats opérationnels solides et à maîtriser son endettement grâce à la gestion stricte de son besoin en fonds de roulement (BFR), notamment en améliorant constamment les niveaux des stocks et des encours clients. Le Groupe a ainsi réussi à réduire de 18 millions d'euros son endettement financier net entre l'exercice clos le 31 décembre 2014 et le 31 décembre 2015. Il a affiché un taux de marge d'EBITDA de 3,6% au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

(en millions d'euros)	2016	2015	2014
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 459</b>	<b>2 625</b>	<b>2 585</b>
<b>EBITDA</b>	<b>88</b>	<b>94</b>	<b>80</b>
Marge d'EBITDA	3,6%	3,6%	3,1%
Résultat opérationnel courant	64	68	55
Marge opérationnelle courante	2,6%	2,6%	2,1%
<b>FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNEL COURANT<sup>53</sup></b>	<b>55</b>	<b>118</b>	<b>47</b>
Capitaux employés au 31 décembre	449	442	479
Résultat opérationnel courant/capitaux employés (ROCE)	14,4%	15,4%	11,5%
Endettement net au 31 décembre	254	232	250

L'amélioration de ses performances opérationnelles, tout en maximisant la génération de flux de trésorerie et en réduisant progressivement son ratio de levier financier, reste l'un des objectifs premiers du Groupe. À cet égard, tous les managers du Groupe ont dans la partie financière de leur rémunération des objectifs liés à l'EBITDA et au besoin en fonds de roulement (BFR) de l'entité dont ils sont responsables.

### 6.2.10 Une équipe de direction expérimentée et une culture d'entreprise solide

Le Groupe dispose d'une équipe de direction très expérimentée bénéficiant d'une connaissance approfondie des marchés du Groupe et d'une expérience sectorielle solide. Constitué de personnes venant de différents secteurs d'activité, le comité exécutif du Groupe dispose d'une expertise reconnue en

« *B-to-B* » (« *Business-to-Business* ») et d'une connaissance pointue de la distribution. Composé de dirigeants fonctionnels et opérationnels de huit nationalités différentes, il bénéficie de la complémentarité et de l'enrichissement de différentes expériences et compétences. À titre d'illustration, Hervé Poncin, Directeur général du Groupe, a exercé différentes fonctions au sein de grands groupes dont Apple Europe avant de rejoindre le Groupe en 1996 où il a occupé différentes responsabilités (*marketing*, achats, direction générale pays et région). David Hunter, Directeur général depuis 2012 de la région Royaume-Uni et Irlande, principale région du Groupe, à laquelle est rattachée l'Afrique du Sud, bénéficie quant à lui d'une solide expérience dans la distribution professionnelle acquise au sein des groupes Wolseley, B&Q et Jewson. Sous l'impulsion du comité exécutif, le Groupe a fait évoluer son modèle commercial entre 2012 et 2015 pour conforter sa position de *leader* sur son marché historique, la distribution de papiers, et accélérer la diversification de ses activités sur les marchés porteurs de l'Emballage et de la Communication Visuelle. La moitié des membres du comité exécutif bénéficient d'une expérience du secteur supérieure à 10 ans.

Ce haut niveau de compétence professionnelle se retrouve à tous les niveaux du Groupe, notamment grâce à une politique de formation innovante et au partage des meilleures pratiques. Le Groupe a mis en place une démarche coordonnée à travers la formation (en ligne, en présentiel et *coaching*) et des groupes de « Best Practices », en particulier dans le domaine logistique, ce qui lui permet de déployer l'expertise de ses équipes dans tous les pays où le Groupe est présent. Le Groupe bénéficie ainsi d'une solide organisation dans le domaine de la vente, du *marketing*, des achats, de la finance, des ressources humaines, de la logistique et des systèmes d'information.

Enfin, l'équipe de direction du Groupe a prouvé ses capacités à saisir et intégrer avec succès des grandes ou petites et moyennes entreprises. Le Groupe estime que cette équipe l'aidera à poursuivre l'identification et l'intégration de potentielles acquisitions, en particulier dans les secteurs de l'Emballage et de la Communication Visuelle.

<sup>53</sup>Somme algébrique de l'EBITDA, de la variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation et des investissements corporels et incorporels.

## 6.3 STRATÉGIE

Le Groupe a pour stratégie de renforcer ses positions dans la distribution de papiers, de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle pour consolider ses parts de marché et améliorer sa rentabilité. Le Groupe entend poursuivre sa diversification sur les marchés en croissance de l'Emballage et de la Communication Visuelle à travers une politique d'acquisitions ciblées tout en poursuivant son développement dans les zones géographiques les plus dynamiques.

Pour mener à bien sa stratégie, le Groupe s'appuie sur des atouts majeurs :

- Des positions de leader en Europe dans ses trois secteurs d'activité et une base de clientèle diversifiée
- Un rôle clé dans la consolidation du marché européen de la distribution de Papiers
- Un potentiel de croissance en Emballage et Communication Visuelle, secteurs d'activité offrant des niveaux de marge brute supérieurs à celui du secteur Papiers
- Une organisation s'appuyant sur des équipes en *marketing*/vente et en logistique centrées sur l'excellence opérationnelle avec une discipline financière permettant d'améliorer de manière progressive le ROCE
- Un modèle de distribution omnicanal efficace et moderne focalisé sur les services et donnant une part de plus en plus importante au e-commerce grâce à une organisation structurée
- Un potentiel d'expansion hors d'Europe à partir de bases solides en Amérique latine, Afrique du Sud et Asie Pacifique.

### 6.3.1 Renforcer le *leadership* du Groupe sur son cœur de métier en combinant croissance externe et organique

Le Groupe estime être le *leader* de la distribution de Papiers en Europe en termes de chiffre d'affaires<sup>54</sup>. Conforter et renforcer ses positions en combinant croissance externe et croissance organique constituent les piliers de la stratégie du Groupe.

#### *Participer à la consolidation du marché de la distribution de Papiers*

Le Groupe entend consolider sa position de *leader* dans le marché de la distribution de Papiers. La consolidation du marché, dans un secteur en décroissance structurelle comme celui du papier, est essentielle pour maintenir un effet de taille et mettre en œuvre des synergies, notamment de coûts.

Dans cette logique, le Groupe a réalisé une acquisition structurante à travers Map fin 2007 (présent dans treize pays avec un chiffre d'affaires supérieur à un milliard d'euros), devenant de fait le premier distributeur de papiers en Europe. L'acquisition de l'activité distribution de papiers de bureau de Xerox, en Europe de l'Ouest, fin 2013, lui a permis de renforcer sa présence dans 16 pays, et d'atteindre une masse critique sur le segment papiers de bureau. Le Groupe a encore renforcé cette position dans ce segment en rachetant à Metsä Board, la marque Data Copy, qui bénéficie d'une notoriété de plus de 30 ans sur le marché européen, en particulier auprès des revendeurs.

En tant que *leader* de la distribution de Papiers, le Groupe a pleinement bénéficié de la consolidation du secteur en 2015, à la suite de la défaillance de PaperlinX, en Europe. La disparition d'un concurrent important s'est traduite par une croissance significative de l'activité au Royaume-Uni et aux Pays-Bas, et un gain de parts de marché en Europe où le Groupe a pu consolider ses positions. En 2016, le Groupe a poursuivi sa stratégie de consolidation du marché avec l'acquisition de l'activité de distribution de papiers de Swan Paper en République d'Irlande, confortant ainsi sa position de leader dans ce pays<sup>55</sup>.

La distribution de Papiers est un secteur d'activité mature qui se caractérise par des besoins d'investissements limités et la génération de flux de trésorerie. En renforçant son assise en Europe sur

---

<sup>54</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>55</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

ce secteur d'activité, le Groupe peut ainsi bénéficier d'un effet de levier opérationnel important et affecter la génération de flux de trésorerie à sa diversification sur les marchés porteurs de l'Emballage et de la Communication Visuelle.

Dans le futur, le Groupe entend continuer à saisir des opportunités d'acquisitions, notamment en Allemagne, et participer à la nécessaire consolidation d'un marché en décroissance.

### ***Etendre l'offre de produits et de services à valeur ajoutée***

Le Groupe entend conforter ses positions dans la distribution de Papiers en enrichissant ses gammes de produits à forte valeur ajoutée pour apporter une réponse adaptée à ses clients et maximiser la création de valeur. En raison de ses caractéristiques techniques et de ses qualités intrinsèques (couleur, texture, finition, recyclable etc.), le papier apporte une dimension inégalée à la communication d'une entreprise et se positionne comme un support à valeur ajoutée par rapport aux médias électroniques.

Le Groupe a mis en place des programmes *marketing* spécifiques et innovants lui permettant de renforcer ses positions auprès de ses clients cibles. En papiers de création, le Groupe offre une large gamme de produits et de services à des clients opérant notamment dans le secteur du luxe. L'*Antalis Creative Power* s'adresse aux créatifs, *designers*, agences de communication, imprimeurs et utilisateurs finaux et leur permet de mieux connaître la diversité et la richesse des papiers de création du Groupe, de les guider dans leurs choix de supports en fonction de leurs applications et d'être source d'inspiration. Cette démarche s'appuie aussi sur son réseau international de consultants en supports d'impression (« *backsellers* ») qui leur apportent expertise et conseils ainsi que sur les *showrooms* du Groupe en Europe (appelés « *Brainstore* » en France), espaces de vente et de conseils, d'échanges et d'innovation.

Le Groupe a également mis en place le programme *Green Connection* qui permet d'accompagner ses clients dans leur démarche de développement durable. Ce programme est destiné à mettre en lumière l'importance du papier recyclé dans la stratégie de responsabilité sociale et environnementale (« RSE ») des entreprises et à en favoriser l'usage, notamment grâce au *Green Star System*. Face à la multitude de certifications environnementales, le Groupe a mis en place son propre système d'évaluation du niveau d'éco-responsabilité d'un papier en lui attribuant de zéro à cinq étoiles selon ses performances environnementales en prenant en compte l'origine des fibres et le processus de fabrication. Le Groupe met également à la disposition de ses clients de nombreux services (formations, conseils, calculateurs environnementaux, échantillons, brochures) et leur propose une offre complète de produits recyclés et éco-responsables classés selon le *Green Star System*. Afin de renforcer le contrôle de la chaîne d'approvisionnement et apporter toutes les garanties à ses clients sur ce sujet, le Groupe a mis en place une plateforme de traçabilité de ses produits, Antrak (voir la Section 6.5.2 « La politique d'achat » du présent prospectus).

Compte tenu de sa position sur le marché de la distribution de papiers, le Groupe a anticipé l'évolution du marché vers l'impression numérique (technologie jet d'encre ou laser permettant la personnalisation des documents et l'impression de petites séries). Le Groupe se positionne aujourd'hui comme le spécialiste sur ce marché avec la gamme la plus large et la plus complète du marché. Le Groupe offre ainsi des papiers couchés et non couchés, des papiers de création et des papiers de spécialité pour les presses numériques petit format ainsi que des supports pour l'impression grand format (« *Large Format Printing – LFP* ») en communication visuelle. Les produits du Groupe sont adaptés à l'ensemble des technologies d'impression (presses numériques à toner liquide et à toner sec, presses jet d'encre haute vitesse).

Le marché de l'impression numérique représentait 3% de la production mondiale du marché de l'impression en volume, soit un chiffre d'affaires d'environ 141 milliards de dollars US, et 30 % de la valeur totale du marché de l'impression (y compris l'offset) en 2014. Il pourrait atteindre 291 milliards de dollars US en 2024 (*Source : études de marché de Smithers Pira, The Future of Digital Printing to 2024, 2014 ; The Future of Offset versus Digital Printing to 2018, 2013* »). Le Groupe entend exploiter le potentiel de croissance de ce marché, qui se caractérise par l'impression de petites séries à des coûts compétitifs, la personnalisation, des délais courts de fabrication et de nombreux services connexes, source de rentabilité. Le Groupe a donc également lancé des initiatives *marketing* dans ce segment.

Pour aider ses clients à saisir les opportunités de développement créées par l'essor des nouvelles technologies d'impression numérique, le Groupe a mis en place le programme « *d2b* » (« *digital-to-business* ») dans le cadre duquel sont organisées des rencontres en partenariat avec de grands fabricants de presse numérique (« *Original Equipment Manufacturers – OEM* »), notamment Xerox, d'équipements de finition ou de solutions logicielles. En 2016, le Groupe a ouvert un *showroom* à Paris où, grâce à son partenariat avec Xerox, il fait valoir la complémentarité du papier et des nouvelles technologies en offrant un service unique en Europe : la mise à disposition d'une presse numérique Xerox de dernière génération permettant d'effectuer des essais d'impression sur place.

Le Groupe a pour objectif de continuer d'enrichir ses gammes de produits à valeur ajoutée, de poursuivre ses actions autour de ces différents programmes, et de développer ses initiatives *marketing* afin de soutenir sa croissance.

### **6.3.2 Poursuivre la transformation du Groupe dans les activités de distribution de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle**

#### ***La poursuite de la diversification des activités***

Afin de trouver de nouvelles sources de développement et pallier la décroissance structurelle du marché des papiers, le Groupe a pour objectif de développer ses activités dans les secteurs d'activité porteurs de l'Emballage et de la Communication Visuelle et de diversifier son profil en valorisant son savoir-faire en vente et en *marketing* et en s'appuyant sur la performance de sa chaîne logistique.

Ces marchés sont en effet en croissance régulière et, étant encore très fragmentés, ouvrent d'importantes perspectives de développement. Le Groupe mène depuis plusieurs années une politique de développement soutenue combinant croissance organique et croissance externe.

Le Groupe a généré 20 % de son chiffre d'affaires au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 (contre 6% au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010) en Emballage et 9 % de son chiffre d'affaires en Communication Visuelle (contre 4 % au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010). La contribution de ces secteurs d'activité à la marge brute du Groupe, en croissance constante, s'est élevée respectivement à 23 % et 10 % au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

En Emballage, l'année 2012 a marqué une étape majeure du développement du Groupe. Le Groupe a en effet accéléré sa stratégie de croissance externe et procédé à une série d'acquisitions ciblées en Europe (Allemagne, Royaume-Uni, République tchèque) et en Amérique Latine (Chili). En 2015, la défaillance de PaperlinX en Europe lui a donné l'opportunité de poursuivre son expansion avec l'acquisition des sociétés de distribution de produits d'emballage de son concurrent, au Royaume-Uni et au Danemark. Ces acquisitions et celle d'un distributeur indépendant en Estonie ont permis au Groupe de devenir le premier distributeur sur ce marché en Europe<sup>56</sup>. La croissance externe s'est poursuivie en 2016 au Pérou conformément à la stratégie du Groupe de se développer sur des marchés et des zones géographiques dynamiques. Le Groupe entend poursuivre son développement, notamment en Europe de l'Est et en Amérique Latine. Le secteur d'activité Emballage est présent dans 27 pays sur 3 continents (Europe, Amérique Latine, Afrique du Sud).

En Communication Visuelle, le Groupe s'est principalement développé par croissance organique en déployant ce secteur d'activité dans la plupart des pays où le Groupe est présent et en enrichissant son offre de produits, en particulier dans le segment du grand format d'impression. Une opération de croissance externe en Allemagne (2010) lui a permis d'acquérir une expertise dans la distribution de supports et d'équipements destinés à l'impression numérique grand format. La défaillance de PaperlinX en Europe a également permis au Groupe de renforcer très sensiblement ses positions par croissance externe dans les pays nordiques (2015), en prenant pied sur le marché danois avec une position de *leader*, et en confortant sa présence en Suède. En 2016, le Groupe a signé un accord pour l'acquisition de Gregersen, leader de la distribution d'équipements et de consommables de communication visuelle

---

<sup>56</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

en Norvège. Ce secteur d'activité est présent dans 26 pays (en Europe, en Amérique Latine et en Afrique du Sud).

Le Groupe est aujourd'hui l'un des trois *leaders* du marché en Europe<sup>57</sup> et offre une large gamme de produits ainsi que des services sur-mesure aux spécialistes de la signalétique et de l'affichage (voir la Section 6.5.1.3 « L'offre de produits et de services en supports pour la Communication Visuelle » du présent prospectus).

### Une stratégie d'acquisitions ciblées

Le Groupe a pour ambition de participer à la consolidation des marchés de l'Emballage et de la Communication Visuelle en poursuivant sa stratégie d'acquisitions ciblées dans ces secteurs d'activité tout en continuant à profiter d'une croissance organique soutenue. Les marchés de l'Emballage et de la Communication Visuelle sont encore très fragmentés avec de nombreux acteurs de petite taille ou de taille moyenne et offrent de nombreuses opportunités de croissance externe pour le Groupe.

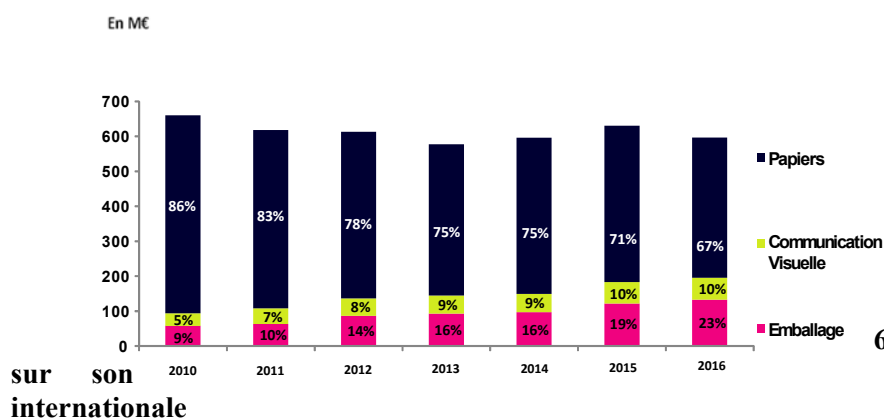
Le Groupe entend ainsi acquérir une taille critique dans chacun de ces secteurs d'activité dans les principaux pays où il est présent, conforter sa position de *leader* sur ces marchés et améliorer la rentabilité du Groupe.

Le Groupe bénéficie d'une équipe expérimentée pour les opérations d'acquisitions, dispose également au niveau régional d'équipes en charge de l'identification et de l'analyse des cibles locales potentielles, et veille au succès de l'intégration des sociétés acquises au sein du Groupe.

Bénéficiant d'un réservoir de cibles potentielles clairement identifiées en Europe et sur d'autres zones géographiques, le Groupe continuera d'analyser les opportunités de croissance externe à travers un processus rigoureux de sélection, d'audit et de suivi permettant de s'assurer que les acquisitions effectuées sont ensuite intégrées avec succès et leur efficacité opérationnelle accrue, faisant de la croissance externe une source essentielle de création de valeur.

Evolution de la marge brute par familles de produits entre 2010 et 2016

Contribution à la marge brute en%



### 6.3.3 Capitaliser son implantation internationale

Présent dans 43 pays, le Groupe dispose d'une couverture géographique internationale et d'un réseau local dense, en particulier en Europe où le Groupe opère dans 28 pays.

Dans chacun des pays où il est présent, le Groupe a déployé une stratégie d'excellence tant en termes de qualité de son offre de produits et de services qu'en termes de relations commerciales.

Cette présence internationale est un levier majeur pour servir une clientèle de grands comptes, constituée de grandes entreprises internationales, qui centralisent généralement leurs achats en papiers et produits d'emballage au niveau européen et mondial. Le Groupe dispose d'une équipe dédiée au siège travaillant

<sup>57</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.



étroitement avec les équipes locales pour répondre aux appels d'offres, mettre en place des contrats européens ou mondiaux et assurer un suivi quotidien avec les relais locaux.

Par ailleurs, cette présence mondiale confère au Groupe une forte connaissance des marchés nationaux qui lui permet d'identifier très en amont les opportunités d'acquisitions.

### **6.3.4 Continuer de s'appuyer sur son organisation pour renforcer son efficacité opérationnelle**

L'organisation du Groupe repose sur une structure de *management* opérationnel par région appuyé par une structure de *management* fonctionnel et par secteur au niveau du siège. Elle lui permet de déployer efficacement et rapidement sa stratégie. Chaque région est notamment dotée d'une structure commune dans le domaine de la logistique, des systèmes d'information et du *back-office* qui permettent de mettre en œuvre des synergies entre les pays et de réduire les coûts. L'harmonisation des gammes de produits entre les pays ainsi que la mise en œuvre d'actions *marketing* communes (par exemple, le lancement simultané dans 43 pays en 2016 de la campagne « Book of 12 » mettant en avant la valeur ajoutée du papier dans la communication d'une entreprise) contribuent également à renforcer l'efficacité opérationnelle. Le Groupe a pour objectif de continuer à s'appuyer sur son organisation inter-pays pour développer des synergies en logistique (par exemple, la livraison des clients en Autriche depuis la Slovaquie) lui donnant une plus grande efficacité pour servir ses clients.

### **6.3.5 Capitaliser sur l'innovation de son offre de produits et de services**

L'innovation est au cœur de la stratégie du Groupe qui adapte et enrichit en permanence son portefeuille produits pour anticiper et répondre à l'évolution des besoins de ses clients et pour saisir les opportunités de croissance générées par les nouvelles technologies et les mutations du marché. Elle couvre aussi bien le lancement de nouvelles gammes de produits que de nouveaux services, notamment sur Internet. Une partie des investissements est consacrée au développement de l'outil de e-commerce.

À titre d'illustration, en Communication Visuelle, le développement des technologies d'impression numérique a fait émerger de nouveaux marchés comme le segment des grands formats d'impression qui connaît une croissance rapide. Dans ce segment, le Groupe a anticipé le fort potentiel de développement du marché de la décoration d'intérieur et intégré à son offre une gamme de papiers muraux personnalisables.

En Emballage, le Groupe a développé une ligne de produits éco-responsables (« *green line* ») utilisant moins de plastique et plus de produits à base de fibre naturelle et recherche en permanence de nouveaux matériaux d'emballage comme le tissu afin de répondre à l'évolution du marché. Par ailleurs, les ingénieurs au sein des centres de conception du Groupe, situés en Allemagne et au Royaume-Uni, innovent constamment pour concevoir des solutions d'emballage sur-mesure pour répondre aux besoins spécifiques de ses clients.

Dans le secteur d'activité Papiers, le Groupe reste en permanence à l'écoute du marché pour détecter les innovations et être à la pointe des tendances. Le Groupe a ainsi enrichi son offre avec un papier de création aux caractéristiques étonnantes, fabriqué à partir de particules d'amidon de pomme de terre. Le Groupe étoffe sans cesse ses gammes de papiers adaptés aux nouvelles technologies d'impression et travaille également en étroite concertation avec les producteurs pour concevoir des solutions innovantes répondant aux besoins de ses clients.

En matière de services, les illustrations sont nombreuses. Le Groupe propose notamment à ses clients imprimeurs un service accessible *via* des sites Internet spécifiques pour faire transporter par le Groupe les documents qu'ils ont imprimés et les faire livrer à leurs propres clients. Dans le domaine du *marketing*, le Groupe innove continuellement pour concevoir des services différenciants permettant notamment à ses clients de développer leur propre activité comme en matière d'impression numérique avec le programme « d2b » (voir la Section 6.3.1 « Etendre l'offre de produits et de services à valeur ajoutée » du présent prospectus).

### **6.3.6 Exploiter le potentiel du commerce « B-to-B » en ligne**

Le Groupe estime qu'il existe un potentiel de croissance important dans le secteur du e-commerce et prévoit qu'une part croissante de son chiffre d'affaires sera réalisée par ce canal. Le Groupe a connu une croissance rapide de ses ventes en ligne au cours des dernières années, le chiffre d'affaires généré par les sites de e-commerce s'est élevé à 261 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 (comparé à 243 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015). Depuis 2013, le taux de pénétration en termes de lignes de commande stock via les sites Internet du Groupe est en croissance régulière avec une progression de 1,5 à 3 points par an. Il s'est établi à 26,6 % en 2016, en progression de 1,8 point par rapport à l'année précédente. Le Groupe entend continuer à investir significativement pour développer une nouvelle version de ses sites Internet offrant un parcours client optimisé et personnalisé afin de renforcer l'attractivité des produits et services associés auprès de ses clients et prospects. Le Groupe entend également développer de nouveaux services comme le paiement en ligne pour les prospects, des offres groupées et l'assistance client en ligne. Afin d'améliorer sa rentabilité, le Groupe a pour objectif d'accélérer la part des ventes réalisées en ligne et de générer environ 400 millions d'euros de son chiffre d'affaires « stock » (voir la définition ci-dessous) en e-commerce à l'horizon 2020. Cet objectif, s'il se réalisait permettrait également de participer à la réduction des coûts fixes.

### **6.3.7 Amélioration de la productivité et flexibilisation des coûts fixes**

#### ***Vente et marketing***

La segmentation clients et les outils de gestion de la relation client (CRM<sup>58</sup>) performants permettent aux forces de vente d'avoir une action plus efficace auprès des clients du Groupe. De plus, le travail constant pour homogénéiser les bonnes pratiques entre les différents pays dans lesquels le Groupe opère contribue à accroître la disponibilité des forces commerciales pour la prospection et ainsi conforter les parts de marché du Groupe ainsi que sa part de portefeuille sur les segments clients les plus rentables. Enfin, le développement des ventes tant en nombre de lignes de commande qu'en valeur par le biais de l'e-commerce diminue le coût de prise de commande.

#### ***Logistique***

Le Groupe a engagé depuis plusieurs années une démarche d'optimisation de sa chaîne et de son infrastructure logistiques en Europe afin de l'adapter à l'évolution de l'activité stock et aux besoins de ses clients. La fermeture de 26 entrepôts entre 2014 et 2016 lui a ainsi permis de mutualiser son réseau de distribution. La livraison des produits est externalisée dans l'ensemble des pays, à l'exception partielle du Royaume-Uni, ce qui donne au Groupe une plus grande flexibilité logistique.

Le Groupe s'est également appuyé sur son organisation régionale pour mettre en œuvre des synergies afin de développer des livraisons transfrontalières comme en Autriche à partir de la Slovaquie et en Belgique depuis la France et les Pays-Bas. Le Groupe considère qu'il dispose d'un réseau logistique adapté aux besoins de ses clients et à la qualité de service qu'ils attendent. Toutefois, le Groupe estime nécessaire de revoir son outil logistique au Royaume-Uni pour l'adapter à sa position de marché à la suite de l'accroissement de l'activité résultant de la défaillance de PaperlinX ainsi qu'en Scandinavie du fait des acquisitions réalisées en 2015.

Le Groupe a également mis en place un programme d'amélioration de la rotation des stocks au sein du Groupe lui permettant d'accroître son efficacité tout en maintenant un excellent niveau de service.

---

<sup>58</sup> CRM, ou « *Customer Relationship Management* », désigne la gestion de la relation clients.

## ***Back office***

Le Groupe utilise des progiciels de gestion dans les pays où il est présent et privilégie l'homogénéité des solutions en s'appuyant sur un nombre limité de progiciels. Cette optimisation permet au Groupe de déployer rapidement et efficacement ces outils de gestion au sein de ses filiales et sociétés acquises. À titre d'illustration, dans le domaine des encours clients, le Groupe s'appuie sur un progiciel d'aide à la détermination de limites de crédit accordées et de gestion des processus de relances clients, ce qui permet un encaissement plus rapide des créances et une meilleure maîtrise des risques. La dématérialisation des factures fournisseurs, mise en œuvre dans le Groupe depuis 2011, est un autre exemple d'amélioration de la productivité.

L'ensemble de ces actions a permis au Groupe d'accroître son efficacité et de réduire ses coûts de *back office*, limitant ainsi l'impact négatif de la chute des volumes en papiers sur ses résultats opérationnels ces dernières années. Le Groupe entend encore poursuivre ces axes d'optimisation.

## **6.4 PRÉSENTATION DES MARCHES ET DE LA POSITION CONCURRENTIELLE<sup>59</sup>**

Les informations relatives aux positions concurrentielles et parts de marché du Groupe sont fondées sur des études internes au Groupe établies sur la base de données propres au Groupe, des données publiées par les acteurs du marché sur lequel il opère et de ses estimations. Depuis avril 2013, Eugropa, association regroupant les principaux distributeurs de papiers en Europe, ne publie plus de données de marché. De ce fait, le Groupe n'est plus en mesure d'établir une estimation des parts de marché en volumes pour le secteur d'activité Papiers par zones géographiques.

### **6.4.1 Les marchés du Groupe**

#### **6.4.1.1 Le marché de la distribution de papiers**

##### ***Présentation du marché***

Le marché de la distribution de papiers recouvre deux segments d'activité : les papiers d'impression destinés à l'édition et à la communication d'entreprise, les papiers de bureau pour photocopieuses et imprimantes.

La demande sur le segment des papiers d'impression est tirée par les dépenses en publicité imprimée et communication d'entreprise. En papiers de bureau, elle est tirée par la consommation de papiers pour photocopieuses, imprimantes à jet d'encre et imprimantes laser, liés à l'impression de documents et de courriers électroniques.

Basé sur ses estimations et ses ventes, le Groupe considère que le marché européen représente environ 9 millions de tonnes en papiers d'impression et papiers de bureau.

En 2016, le marché de la distribution de papiers d'impression et de bureau en Europe s'est inscrit en baisse d'environ 6% par rapport à l'année précédente. Cette baisse, la plus importante avec les années 2009 et 2013, s'explique par le contexte géopolitique et économique marqué par de nombreuses crises (notamment en Turquie, en Russie ou en Finlande) et l'annonce de la sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne (le « Brexit ») qui a affecté à partir du second semestre la demande au Royaume-Uni, deuxième marché européen en volume. Elle tient également à la dématérialisation et la digitalisation croissantes de la communication, qui pèse sur les habitudes de consommation et l'utilisation du papier.

##### ***Tendances de marché***

*Un marché en décroissance structurelle à l'exception du segment des papiers pour l'impression numérique*

Le marché de la distribution de Papiers, métier historique du Groupe, est en décroissance structurelle dans les pays matures. La généralisation des nouveaux moyens de communication (Internet, médias

---

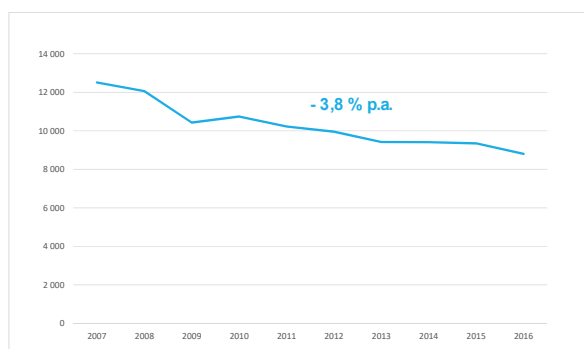
<sup>59</sup> Les informations figurant dans la présente Section relatives à la position concurrentielle, à la taille des marchés et à leur évolution passée ou future sont principalement issues d'estimations de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

électroniques) a créé de nouvelles habitudes de consommation favorisant la communication et la publicité en ligne et par courriel au détriment de la communication imprimée.

Depuis 2008, les volumes de production en papiers se sont ainsi inscrits en recul d'environ 4 % par an, baisse qui devrait se poursuivre sur les prochaines années à un rythme d'environ 4 % à 5 % par an (*Source* : *statistiques de marché Eurograph, octobre 2016*). En effet, les dépenses en publicité imprimée qui tirent la demande en papiers d'impression, se sont inscrites en baisse de 18 % entre 2000 et 2016 (*Source* : *Numera, The future of Print media in Europe 2015 – 2025, juin 2016*).

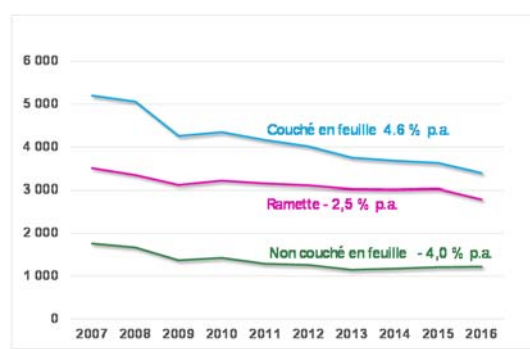
Historiquement, la décroissance du segment des papiers de bureau est moins forte que le segment des papiers d'impression. Elle représente une baisse d'environ 2-3 % par an (*Source* : *statistiques de marché Eurograph, octobre 2016*).

Evolution du marché européen de la production de papiers



*Source* : *statistiques de marché Eurograph, octobre 2016*

Evolution de la production européenne de papiers par famille de produits



*Source* : *statistiques de marché Eurograph, octobre 2016*

Dans les prochaines années, la consommation en papiers devrait continuer à chuter pour tous les types de papiers (papiers couchés, papiers non couchés, papiers mécaniques, journaux) (*Source* : *Données RISI, novembre 2016*). Au cours des cinq prochaines années, la demande en papiers graphiques en Europe devrait décroître d'environ 3,9 % en TCAM de 2015 à 2020 et poursuivre sa décroissance à un rythme d'environ 5,3 % en TCAM de 2020 à 2025 (*Source* : *Numera, The future of Print media in Europe 2015 – 2025, juin 2016*).

Ce recul des volumes lié aux nouveaux modes de consommation devrait concerner plus particulièrement certaines applications comme les quotidiens, les magazines de télévision, les annuaires, les catalogues généraux, les notices. En revanche, les journaux financiers, les magazines de mode féminine haut de gamme, les livres d'art, les brochures publicitaires, les catalogues spécialisés et personnalisés, les supports promotionnels haut de gamme, et le papier de bureau notamment devraient être moins exposés (*Source* : *Numera, The future of Print media in Europe 2015 – 2025, juin 2016*).

Les volumes en papiers pour l'édition et la communication d'entreprise devraient ainsi décroître. Cependant, il ressort des études d'impact des campagnes de communication qu'en associant l'imprimé et le numérique, une campagne *marketing* est plus efficace et obtient un plus fort taux de retour sur investissement (*Source* : *PrintPower, BrandScience, 2013*), démontrant la complémentarité du papier et du numérique. Le papier redevient un support de communication à valeur ajoutée, un « *push* » media qui s'ancre dans des stratégies de communication et de *marketing* multi-canaux. Il apporte par ailleurs une dimension inégalée à la communication des entreprises, en particulier dans le cas d'un papier de création, élément distinctif et différenciant de la personnalité d'une marque. Le papier de création est en effet un support sensoriel qui procure des émotions tactiles *via* sa couleur, sa texture et sa finition et qui créé un rapport étroit entre le consommateur et la marque.

Avec la digitalisation, le papier a pris une nouvelle dimension grâce au développement des technologies d'impression numériques, qui permettent d'imprimer des petites séries et de personnaliser les documents, et des nouvelles pratiques *marketing* (« *web-to-print* », *transpromotionnel*, etc.). Le marché de l'impression numérique représentait 3% de la production mondiale du marché de l'impression en volume en 2014 et devrait plus que doubler d'ici 2024. La technologie de l'impression numérique couvre de multiples applications allant de l'impression de livres, d'étiquettes, d'emballages, de

campagnes de *marketing* direct à celle d'albums photos. La croissance estimée de ce marché est d'environ 10 % par an en volume (*Source : études de marché de Smithers Pira, The Future of Digital Printing to 2024, 2014 ; The Future of Offset versus Digital Printing to 2018, 2013*).

#### *Un secteur en cours de consolidation*

Le secteur de la distribution de papiers s'est fortement concentré en Europe à partir des années 2000. En 2004, sept distributeurs représentaient ensemble une part de marché de 44%. Après la faillite de PaperlinX Europe en 2015 (2<sup>ème</sup> acteur du marché), la consolidation du marché européen s'est poursuivie en 2016 avec l'acquisition par l'allemand Berberich de la filiale d'Igepa en Autriche, l'acquisition par le groupe suédois Papyrus de la filiale d'Inapa en Suisse et l'acquisition de la filiale française de Papyrus par le groupe portugais Inapa début 2017.

Cinq groupes de distribution – Antalis, Europapier, Igepa, Inapa et Papyrus – sont aujourd'hui les principaux acteurs du marché de la distribution de papiers en Europe.

Les États-Unis n'ont pas échappé à cette évolution. En 2014, les deux premiers groupes américains, xpedx et Unisource, ont fusionné et donné naissance à Veritiv Corporation, premier groupe mondial de distribution de papiers et de produits d'emballage en termes de chiffre d'affaires, opérant sur le seul marché Nord-Américain.

#### *Environnement concurrentiel*

Outre les entreprises dont l'activité est exclusivement similaire à la sienne (Europapier, Igepa, Inapa et Papyrus), le Groupe est aussi en concurrence directe avec des distributeurs de papiers intégrés à des producteurs (Torraspapel, Burgo Distribuzione), les revendeurs de fournitures de bureau (Lyreco, Staples, etc.) et les grands fabricants d'équipements (Canon/OCE, etc.).

Les concurrents du Groupe ont généralement une présence forte dans quelques régions ciblées. À titre d'illustration, Papyrus ou Igepa ont une forte assise en Europe centrale (notamment en Allemagne), en Europe du Nord et en Europe de l'Est. Inapa de son côté est très présent en France et au Portugal. Europapier, quant à lui, opère principalement en Europe de l'Est. Le Groupe bénéficie pour sa part d'une présence équilibrée en Europe.

Les surcapacités du secteur papetier, liées à la baisse continue des volumes en papiers, et la conjoncture économique difficile depuis quelques années ont également incité certains fabricants de papier à accroître les ventes directes sur certaines catégories de produits vers les clients finaux au détriment des distributeurs (voir la Section 4.1.1 « Risques liés aux conditions économiques et au marché du papier » du présent prospectus).

Fondé sur ses estimations et ses ventes, dans le secteur de la distribution de papiers en Europe, le Groupe estime occuper une position de *leader*, avec une part de marché en volume estimée d'environ 18 % en Europe avec une position de numéro un ou de numéro deux dans la plupart des pays<sup>60</sup>. Cette position de *leader* européen a notamment été renforcée dans le segment des papiers d'impression à la suite de la disparition de PaperlinX en Europe.

En 2016, en parts de marché de la distribution de papiers, les principaux acteurs sur le marché européen étaient les suivants<sup>61</sup> :

- Antalis, avec une part de marché estimée d'environ 18 %,
- Papyrus, avec une part de marché estimée d'environ 14 %,
- Igepa, avec une part de marché estimée d'environ 14 %,

---

<sup>60</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>61</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

- Inapa, avec une part de marché estimée d'environ 9 %, et
- Europapier, avec une part de marché estimée de 5 %.

En termes de chiffres d'affaires, le Groupe occupe la première position en Europe et la première position au niveau mondial hors Etats-Unis, marché sur lequel le Groupe n'est pas présent<sup>62</sup>. Veritiv, qui opère uniquement en Amérique du Nord, occupe la première place sur ce marché en termes de chiffre d'affaires.

### 6.4.1.2 Le marché de la distribution de produits et de solutions d'emballage

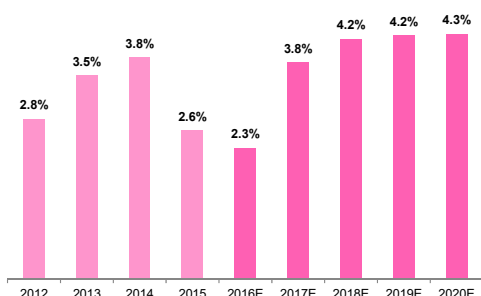
#### Présentation du marché

Le Groupe intervient sur le marché de la distribution de produits d'emballage secondaire et tertiaire, c'est-à-dire l'ensemble des produits permettant aux biens d'être protégés durant le stockage et le transport. Ce marché inclut aussi les machines d'emballage.

Fondé sur des estimations internes, le Groupe estime que la taille de ce secteur est d'environ 7 milliards d'euros en Europe en 2016.

La demande sur le marché de l'emballage est notamment liée à l'évolution du produit intérieur brut et aux flux nationaux et internationaux. Le développement des échanges internationaux s'est notamment traduit par la complexification des chaînes d'assemblage en raison de la délocalisation des unités de production. Cette évolution sous-tend la demande d'emballages pouvant résister à de longues distances et des conditions de transport difficiles ainsi que la demande en solutions logistiques complètes pour permettre aux entreprises de réduire leurs coûts et d'améliorer leur productivité sur les lignes d'emballage. L'essor de la vente en ligne a également généré d'importants besoins en produits d'emballage. Enfin, la prise de conscience par les consommateurs, les entreprises et les pays de la nécessité de préserver les ressources rares influent sur la demande en produits d'emballage à base de fibres ou de solutions respectueuses de l'environnement.

Evolution des échanges internationaux



Source : IMF world economic outlook, octobre 2016

Evolution des ventes mondiales en e-commerce (en milliards de dollars US)



Source : eMarketer, août 2016

#### Tendances de marché

Sur les prochaines années, la croissance du marché est estimée entre 2 % et 3 % par an (Source : études internes du Groupe). Le Groupe a l'ambition de progresser plus vite que le marché en capitalisant sur son organisation commerciale dédiée et sa présence internationale. Les ventes du Groupe en Emballage ont progressé en TCAM de 13,6 % de 2013 à 2016.

#### Environnement concurrentiel

<sup>62</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

Composé de nombreuses sociétés, généralement indépendantes avec une implantation nationale voire régionale, dont le chiffre d'affaires est souvent inférieur à 10 millions d'euros, ce marché fragmenté offre un potentiel de croissance important avec de nombreuses opportunités de consolidation. Les canaux de vente sont composés des distributeurs, des fabricants en direct et des transformateurs.

Dans le secteur de l'emballage, la concurrence est en grande partie locale ou régionale. Seuls quelques groupes disposent d'une couverture internationale à l'instar du Groupe. Il s'agit de Raja et de Nefab, principaux concurrents du Groupe. Au-delà, aucun autre acteur ne dispose d'une présence dans plus de trois ou quatre pays. Les principaux groupes régionaux, concurrents du Groupe, sont Proding, présent en Allemagne et en Suisse, et Macfarlane, société cotée opérant au Royaume-Uni et en Irlande.

En 2016, les parts de marché en valeur des principaux acteurs de la distribution de solutions d'emballage sur le marché européen étaient les suivantes<sup>63</sup> :

- Antalis, avec une part de marché estimée entre 7 % et 8 %<sup>64</sup>,
- Raja, avec une part de marché estimée entre 6 % et 7 %, et
- Nefab, avec une part de marché estimée entre 5 % et 6 %.

Le marché de la distribution de produits et solutions d'emballage est encore très fragmenté en Europe et en cours de consolidation. Le Groupe estime occuper une position de *leader* sur ce marché en Europe, notamment grâce aux acquisitions que le Groupe a réalisées en 2015<sup>65</sup>. Le Groupe estime notamment occuper la première place sur ce marché en Allemagne et la deuxième au Royaume-Uni.

### **6.4.1.3 Le marché de la distribution de supports pour la communication visuelle**

#### ***Présentation du marché***

Le marché de la distribution de supports pour la communication visuelle couvre l'ensemble des supports souples et rigides (carton, plastique, papier) destinés aux spécialistes des arts graphiques pour la réalisation de campagnes publicitaires ou la décoration extérieure et intérieure.

Fondé sur des études internes, le Groupe estime que la taille de ce secteur est d'environ 3 milliards d'euros en Europe en 2016.

La distribution des produits vers les clients professionnels est similaire à celle du marché de la distribution de papiers (distributeurs, producteurs en direct). La demande en supports pour la communication visuelle est liée aux besoins de publicité, de signalétique, d'adhésifs et de PLV. L'évolution de la demande est soutenue principalement par le besoin de proximité avec le client en PLV, qui permet de déclencher l'acte d'achat, et par la rotation accrue des campagnes promotionnelles. Elle est toutefois influencée par l'apparition de nouvelles technologies telles que les écrans plats (voir la Section 4.1.4 « Risques liés au développement de nouvelles technologies et à l'évolution des habitudes de consommation » du présent prospectus). Par ailleurs, le développement du « *cross media* », qui accroît l'efficacité des campagnes *marketing*, favorise les campagnes publicitaires par affichage. Dans le domaine de la décoration extérieure et intérieure, la demande est portée par le besoin de personnalisation.

#### ***Tendances de marché***

La croissance du marché européen de la communication visuelle (medias, équipements et encres) est estimée à environ 1 % par an sur les prochaines années, à l'exception du segment grand format d'impression (LFP) dont la croissance annuelle est estimée entre 2% et 3%. La croissance mondiale du LFP est estimée à environ 5% par an, avec une forte dynamique dans les pays émergents, en particulier

---

<sup>63</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>64</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>65</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

en Amérique Latine dont le rythme de croissance est estimé à environ 10% par an sur les prochaines années (*Source : étude de marché de Smithers Pira, The Future of Signage in an Electronic World to 2020, 2015*). Le rythme de développement du segment LFP s'explique par la progression rapide du taux d'équipement des imprimeurs traditionnels en presses numériques et par le besoin croissant de personnalisation, en particulier dans la décoration d'intérieur.

Le Groupe a l'ambition de progresser plus vite que le marché en capitalisant sur son organisation commerciale dédiée et sa présence internationale. Les ventes du Groupe en Communication Visuelle ont progressé en TCAM de 5,9 % de 2013 à 2016.

### ***Environnement concurrentiel***

Le marché de la distribution reste très fragmenté avec plus de 500 distributeurs indépendants en Europe, réalisant généralement un chiffre d'affaires inférieur à 5 millions d'euros. La concurrence est avant tout locale, seuls quelques grands groupes ayant une couverture internationale.

En 2016, les parts de marché en valeur des principaux acteurs de la distribution de supports pour la communication visuelle sur le marché européen étaient les suivantes<sup>66</sup> :

- Antalis, avec une part de marché estimée entre 7 % et 8 %<sup>67</sup>,
- Spandex, avec une part de marché estimée entre 7 % et 8 %,
- Vink, avec une part de marché estimée entre 7 % et 8 %, et
- Igepa, avec une part de marché estimée entre 6 % et 7 %.

Le Groupe estime être l'un des trois leaders européens de la distribution de supports pour la Communication Visuelle en termes de chiffres d'affaires.

#### **6.4.2 Les marchés géographiques du Groupe**

##### *Principaux Pays Européens*

En 2016, le Groupe a réalisé 1 258 millions d'euros de chiffre d'affaires dans les Principaux Pays Européens (Allemagne et Autriche, France, Royaume-Uni et Irlande), soit 51 % de son chiffre d'affaires. L'EBITDA s'est élevé à 45 millions d'euros, soit 51 % de l'EBITDA du Groupe.

Au Royaume-Uni et en Irlande, le Groupe estime être le *leader* de la distribution de Papiers et se situer en deuxième position en Emballage<sup>68</sup>. En 2016, le Groupe a réalisé 663 millions d'euros de chiffre d'affaires au Royaume-Uni et en Irlande, soit 27 % de son chiffre d'affaires.

Le Groupe estime être le *leader* de la distribution de Papiers en France<sup>69</sup>. En 2016, le Groupe a réalisé 279 millions d'euros de chiffre d'affaires en France soit 11 % de son chiffre d'affaires.

En Allemagne et en Autriche, le Groupe a réalisé 316 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit 13 % de son chiffre d'affaires en 2016. En Allemagne, le Groupe estime être le *leader* de la distribution de produits d'emballage et se situer en quatrième position en distribution de Papiers<sup>70</sup>.

##### *Reste de l'Europe*

---

<sup>66</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>67</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>68</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>69</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>70</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.



Le Groupe est présent dans 23 pays en Europe de l'Ouest et de l'Est où il occupe de fortes positions avec une position de *leader* notamment au Danemark, dans les Etats baltes, en Finlande, en Norvège, aux Pays-Bas, en Pologne, en République tchèque et en Suisse<sup>71</sup>. Le Groupe estime être en deuxième position en Belgique, en Espagne, en Hongrie, en Roumanie, en Slovaquie et en Suède<sup>72</sup>. En 2016, le Groupe a réalisé 974 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit 40 % de son chiffre d'affaires, et 33 millions d'euros d'EBITDA, soit 38 % de l'EBITDA du Groupe

#### *Marchés hors d'Europe*

Le Groupe opère en Amérique Latine dans six pays : en Bolivie, au Brésil, au Chili, en Colombie, au Mexique, et au Pérou. Il est présent dans sept pays dans la région Asie Pacifique : Australie, Chine, Hong Kong, Japon, Malaisie, Singapour et Thaïlande. Le Groupe est également présent en Afrique du Sud et au Botswana.

En 2016, le Groupe a réalisé hors d'Europe 227 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit 9% de son chiffre d'affaires, et 10 millions d'euros d'EBITDA, soit 11 % de son EBITDA.

## **6.5 DESCRIPTION DES PRINCIPALES ACTIVITÉS DU GROUPE**

### **6.5.1 L'offre de produits et de services du Groupe**

#### **6.5.1.1 L'offre de produits et de services papiers**

##### *L'offre de produits*

Dans la distribution de Papiers, le Groupe opère dans deux segments d'activité – les papiers d'impression et les papiers de bureau – pour lesquels l'offre produits et la clientèle sont spécifiques.

Les papiers d'impression sont destinés à l'édition et la communication d'entreprise et couvrent diverses applications : papiers à en-tête et cartes de visite, brochures et dépliants, catalogues, rapports annuels, cartes de vœux et invitations, mailings, couvertures et chemises, calendriers, albums photos, étiquettes et autocollants, magazines d'entreprises et lettres d'information, livres et cahiers, etc.. Le Groupe a également une usine de production d'enveloppes en Belgique qui lui offre une grande souplesse pour offrir à ses clients une gamme d'enveloppes, standard ou sur mesure, vierges ou imprimées. Cette usine a réalisé un chiffre d'affaires de 12,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et emploie 56 salariés.

Fondé sur des études internes, le Groupe estime être le distributeur ayant la gamme de produits la plus riche et la plus large du marché en Europe. Les imprimeurs, graphistes, éditeurs et agences de communication disposent d'un vaste choix et d'une offre de qualité en papiers couchés et non couchés, recyclés ou à base de fibres vierges, en papiers de création et enveloppes coordonnées, ainsi qu'en papiers de spécialité (autocopiants, autoadhésifs). Les gammes de produits sont adaptées à l'ensemble des techniques d'impression, qu'elles soient traditionnelles ou numériques.

Dans le segment des papiers de bureau, le Groupe distribue soit aux grandes entreprises et administrations soit aux revendeurs (groupements et centrales d'achats, fournisseuristes de bureau, détaillants) des gammes complètes de ramettes de papiers (pour photocopieuses ou imprimantes) et d'enveloppes, adaptées aux techniques d'impression les plus modernes (jet d'encre, laser, numérique). L'offre du Groupe est adaptée à tous les besoins de ses clients qu'il s'agisse de papiers pour l'impression quadri, pour un usage quotidien, de papiers extra blancs, à faible grammage, recyclés, teintés.

##### *Les marques référencées*

---

<sup>71</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>72</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

Le portefeuille produits du Groupe dans le segment des papiers de bureau est articulé autour de marques en propre (Image, Data Copy), de marque en licence exclusive (Xerox), ou de marques usines et de marques constructeurs (HP, etc.).

De la même manière, le portefeuille produits en papiers d'impression est composé de marques en propre (Novatech, Print Speed, Olin, Tom & Otto, etc.) et de marques usines à forte notoriété (Conqueror, Curious Collection, Cocoon, Invercote, etc.).

Déployées dans l'ensemble des pays où le Groupe est présent, ces marques ont un positionnement spécifique qui permet de couvrir l'étendue des besoins des clients du Groupe.

### ***L'offre de services associés***

Le Groupe propose différents services, que ce soit dans le domaine de l'avant-vente ou de l'après-vente. À titre d'illustration, le Groupe propose à ses clients des services tels que des échantillons, des maquettes en blanc, des conseils, de la formation, la gestion des retours, et la commande en ligne.

En papiers de bureau, le Groupe a mis en place pour ses clients revendeurs un club Premium dans les Principaux Pays Européens leur offrant des avantages exclusifs en *marketing* (formation produits, plateforme de e-mailing, etc.) autour de ses marques en propre et d'un programme de fidélisation.

S'appuyant sur l'efficacité de sa logistique, le Groupe a également développé une offre de services complets dans ce domaine pour les sociétés commerciales, de services ou les imprimeurs. Le Groupe leur permet d'optimiser leur chaîne d'approvisionnement, de réduire les coûts, de gérer les stocks et la préparation des commandes, et d'assurer pour leur compte la livraison à leurs clients où qu'ils soient. Le Groupe est particulièrement actif dans ce domaine au Royaume-Uni et en Suisse.

En 2016, le secteur d'activité Papiers a généré 1 746 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit 71 % du chiffre d'affaires du Groupe, et 54 millions d'euros d'EBITDA et 448 millions d'euros de marge brute, soit 67 % de la marge brute du Groupe.

### **6.5.1.2 L'offre de produits et solutions d'emballage et les services associés**

#### ***L'offre de produits***

Le Groupe distribue des consommables, des machines, des solutions et des services complémentaires pour assurer la protection des biens durant leur transport et leur stockage. Il s'agit principalement d'emballage appelé secondaire ou tertiaire qui, contrairement à l'emballage primaire, ne se trouve pas en contact direct avec le produit.

La clientèle est composée de grands groupes industriels de différents secteurs (automobile, industrie mécanique, électronique, logistique, e-commerce, etc.) et de moyennes entreprises. Le Groupe a également développé l'Emballage à travers le « *cross-selling* » (ventes croisées), c'est-à-dire la vente de produits d'emballage aux imprimeurs et entreprises déjà clients du Groupe en papiers d'impression et en papiers de bureau. Ce concept d'offre unifiée (« *one-stop-shop* ») permet aux imprimeurs et aux entreprises d'avoir un seul interlocuteur pour leurs achats.

Les produits d'emballage secondaire servent à conditionner les biens protégés par un emballage primaire par du carton ondulé, du film, du matelassage, de la mousse, des caisses, etc. Les produits d'emballage tertiaire pour leur part servent à conditionner les biens protégés par un emballage primaire et secondaire, au moyen de palettes, film étirable, cornières, solutions de cerclage, etc.

En fonction de leurs spécificités et besoins, le Groupe fournit à ses clients une gamme complète de produits d'emballage standards (caisses en carton ondulé, bandes adhésives, film rétractable ou étirable, produits de calage et de remplissage comme les coussins d'air, les chips en polystyrène ou les films à bulles) ainsi que des machines de cerclage, d'agrafage, de banderolage et d'emballage.

#### ***Les marques référencées***

Le portefeuille produits du Groupe, principalement composé de marques « blanches » ou de marques fabricants pour les produits spéciaux ou les machines, comprend également une gamme de produits en

marque propre, Masterline. Cette gamme inclut des équipements (machines d'emballage, de banderolage ou de cerclage, etc.) et des consommables (rubans adhésifs, films étirables, etc.).

Le Groupe dispose d'une force de vente dédiée dans chacun des pays où le secteur d'activité Emballage est présent, ce qui lui permet d'offrir une expertise fiable sur tous les supports vendus par le Groupe.

### ***L'offre de solutions d'emballage et les services associés***

Le Groupe propose des services pour tester la qualité et la résistance des emballages ainsi que la découpe des emballages papier au format souhaité par le client. Le Groupe offre également des services sur-mesure et à valeur ajoutée portant sur la conception de solutions complètes dans le domaine logistique. Associant des produits standards et des systèmes techniques complexes, elles permettent à une entreprise de réduire ses coûts et d'améliorer sa productivité sur les lignes d'emballage. Le Groupe conçoit également des solutions haut de gamme et sur-mesure, notamment pour l'exportation et la protection anticorrosion des biens industriels. Le Groupe s'appuie pour ce faire sur son centre de conception à vocation internationale (Stuttgart) et ses centres régionaux en Allemagne (Landshut, Dortmund) et au Royaume-Uni. Sur ces sites, des ingénieurs conçoivent des solutions adaptées aux contraintes des clients grâce à des logiciels de conception et de fabrication assistée par ordinateur. La mise au point d'une solution d'emballage sur-mesure nécessite entre trois et six mois. Une fois la solution et le prototype validés par le client, le Groupe sous-traite la fabrication et en général l'assemblage, le produit fini étant livré par le sous-traitant.

Le secteur d'activité Emballage est présent dans 27 pays sur 3 continents (Europe, Amérique Latine, Afrique du Sud). Il a généré 485 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2016, soit 20 % du chiffre d'affaires du Groupe, et 23 millions d'euros d'EBITDA, et 133 millions d'euros de marge brute, soit 23 % de la marge brute du Groupe.

#### **6.5.1.3 L'offre de produits et de services en supports pour la communication visuelle**

##### ***L'offre de produits***

Le Groupe distribue aux spécialistes de la communication visuelle (imprimeurs numériques et fabricants de signalétique) les supports nécessaires à la réalisation de campagnes publicitaires (sur le lieu de vente ou à l'extérieur) et à la décoration intérieure d'espaces professionnels ou privés. Son offre est composée de supports, souples ou rigides, à base de papier/carton comme le papier mural ou de matière plastique comme la toile polyester. Le Groupe est également distributeur de machines d'impression et d'encre dans certains pays.

Le Groupe vend également ces supports pour la communication visuelle ainsi que des consommables et équipements aux imprimeurs déjà clients du Groupe s'équipant de presses numériques (« *cross-selling* »).

L'offre du Groupe comprend une large gamme de produits couvrant des applications diversifiées, notamment : les vinyles auto-adhésifs pour la personnalisation des flottes de véhicules, les supports pour l'impression grand format destinés à la communication extérieure (signalétique, mobilier urbain, décors de vitrines, etc.) ou à la décoration intérieure (murs, sols, rideaux), les plaques plastiques ou aluminium et les panneaux de mousse pour les enseignes, les adhésifs de sol pour la publicité sur le lieu de vente et des accessoires pour la publicité sur lieu de vente comme les « *roll-up* » ou les présentoirs de comptoirs. Les produits distribués sont adaptés aux différentes techniques d'impression, en particulier à l'impression numérique grand format. Le Groupe favorise des solutions utilisant des matières premières sans polychlorure de vinyle (« PVC »).

##### ***Les marques référencées***

L'offre produits est composée de marques fabricants à forte notoriété comme Oracal, Avery Dennison, Forex, Priplak et Dibond. Elle comprend aussi une marque en propre, Coala, gamme de supports souples grand format d'impression (LFP), particulièrement adaptée à la publicité ainsi qu'à la décoration intérieure et extérieure. Lancée en 2012, la gamme Coala est aujourd'hui distribuée dans les 26 pays

(en Europe, en Amérique Latine et en Afrique du Sud) où ce secteur d'activité est présent. Les ventes de la gamme Coala ont progressé de 14% en 2016 par rapport à l'année précédente.

En Communication Visuelle, le Groupe dispose d'une force de vente dédiée dans les pays où ce secteur d'activité est présent, ce qui permet d'offrir une expertise fiable sur tous les supports vendus par le Groupe.

### ***L'offre de services associés***

Le Groupe propose aussi à ses clients des services adaptés à leur activité, qui permettent par exemple de paramétrer leurs produits au plus près de leurs besoins, comme la découpe à la demande de plaques pour des formats non-standards ou le téléchargement sur ses sites Internet du profil ICC (« *International Color Consortium* ») de chaque produit afin de faciliter les impressions et la maîtrise des couleurs tout au long de la chaîne graphique.

En 2016, le secteur d'activité Communication Visuelle a généré 228 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit 9 % du chiffre d'affaires du Groupe, et 11 millions d'euros d'EBITDA et 62 millions d'euros de marge brute, soit 10 % de la marge brute du Groupe.

### **6.5.2 La politique d'achat**

Le Groupe a mis en place des partenariats au niveau mondial avec des fournisseurs internationaux qu'il considère comme « stratégiques », et au niveau des pays avec des fournisseurs nationaux avec lesquels les filiales du Groupe négocient des conditions d'achat spécifiques. Le Groupe estime que la structure de ses relations avec ses fournisseurs lui permet d'optimiser ses conditions d'achat et de répondre rapidement aux dynamiques de marché locales.

Le Groupe centralise ses achats papiers autour d'un nombre limité de fournisseurs depuis plusieurs années. Cette approche centralisée permet à la direction des achats du siège et aux directions achats régionales de travailler étroitement à la mise en œuvre de la stratégie et d'améliorer l'efficacité opérationnelle et la rentabilité du Groupe. La direction achats du Groupe fixe avec les directeurs régionaux la stratégie pour les différentes gammes de produits et négocie avec les fournisseurs stratégiques les conditions d'achat ainsi que des remises annuelles. En général, les relations fournisseurs sont fondées sur des principes de coopération étroite destinés à permettre un cycle d'approvisionnement rapide et réactif.

En Emballage et Communication Visuelle, le portefeuille fournisseurs est encore relativement fragmenté bien que le Groupe tende à concentrer de plus en plus ses achats. La politique d'achat avec les fournisseurs stratégiques est pilotée par une équipe dédiée au siège du Groupe qui négocie les conditions d'achat et des remises annuelles.

Le Groupe a mis en place un portefeuille de fournisseurs aux implantations géographiques diverses, principalement localisés en Europe. En 2016, les onze plus grands fournisseurs du Groupe représentaient environ 54% du total de ses achats en valeur et aucun fournisseur ne représentait plus de 20% de ses achats en valeur. Le Groupe a développé ces dernières années des relations commerciales fortes avec deux divisions d'Arjowiggins, notamment en papiers de création ainsi qu'en papiers recyclés et éco-responsables, qui sont formalisées par des accords spécifiques. En 2016, Arjowiggins représentait environ 9% du total des achats du Groupe en valeur, essentiellement pour le secteur d'activité Papiers.

Par ailleurs, le Groupe a mis en place en 2013 une plateforme en ligne, Antrak, afin de renforcer le contrôle de sa chaîne d'approvisionnement, de garantir aux clients la pleine conformité réglementaire des produits et des sites de production et de consolider la relation avec ses fournisseurs. Cet outil en ligne regroupe toutes les informations et documents relatifs aux certifications des usines des fournisseurs, à la conformité des produits, et plus généralement au respect des principes fondamentaux de l'entreprise en matière de RSE. Cette plateforme permet d'assurer la traçabilité (notamment des produits dérivés du bois) et la qualité des produits distribués par le Groupe. En 2016, Antrak recensait 90 fournisseurs papiers (représentant environ 95 % du volume d'achat Papiers du Groupe) et 123 fournisseurs de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle. Au total, Antrak recensait 213 fournisseurs du Groupe, représentant près de 74 % de la valeur totale d'achat du Groupe (voir la Section 6.7.4 « Environnement » du présent prospectus). Le Groupe entend

progressivement appliquer la même politique de traçabilité auprès de ses transporteurs, qui permettrait pour chacun des produits distribués par le Groupe de remonter toute la chaîne d'approvisionnement.

### **6.5.3 La distribution**

#### **6.5.3.1 Les modèles de distribution**

La distribution de papiers, de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle s'opère essentiellement *via* deux modèles de distribution :

- l'activité « stock » : le distributeur achète ses produits auprès des fabricants, les entrepose et les livre en facturant le client. L'activité stock représente environ 12 000 articles en France et environ 16 000 au Royaume-Uni ; et
- l'activité « fabrication » : le distributeur passe la commande au fabricant, facture le client mais les produits sont expédiés directement des usines du fabricant ou du sous-traitant au client final. En général, les commandes « fabrication » portent soit sur des volumes importants et/ou des délais de livraison plus longs pour les produits standards soit sur des produits spécifiques, voire personnalisés (formats, assemblages spécifiques, couleurs, etc.).

La valeur ajoutée du Groupe réside dans sa capacité commerciale et d'achats à trouver les meilleurs fournisseurs, produits et délais pour satisfaire les besoins de ses clients quelle que soit leur taille.

Le Groupe réalise 71 % de ses ventes dans l'activité stock et 29 % dans l'activité fabrication.

#### **6.5.3.2 Les sites de e-commerce**

Voir la Section 6.2.6 « Une stratégie omnicanal laissant une part de plus en plus importante au e-commerce » et 6.3.6 « Exploiter le potentiel du commerce « *B-to-B* » en ligne » du présent prospectus.

### **6.5.4 Force de vente et politique commerciale du Groupe**

#### **6.5.4.1 Les forces de vente**

##### *Une forte proximité client*

Bien qu'ayant une dimension mondiale, le Groupe dispose dans l'ensemble des pays où il est présent d'un ancrage local fort, notamment grâce à la densité de son réseau logistique et à une organisation commerciale privilégiant la proximité. Celle-ci est essentielle pour répondre aux attentes des clients et développer une relation commerciale forte. Elle s'appuie sur une organisation commerciale avec des équipes commerciales dédiées par secteur d'activité et tenant compte des spécificités et du profil de chaque client, ce qui permet d'apporter des réponses adaptées et une efficacité dans la gestion de la relation commerciale.

Cette organisation s'appuie sur une force de vente d'environ 1 950 vendeurs :

- les commerciaux terrain (environ 860 personnes) se consacrent aux grands clients dans leur secteur géographique ;
- ils sont aidés par les conseillers de vente au téléphone (environ 860 personnes) qui conseillent les clients, gèrent les commandes en direct et les tâches administratives ;
- les télévendeurs (environ 140 personnes) prennent en charge les clients de plus petite taille ou les clients ayant besoin de solutions sur mesure et assurent une démarche commerciale par téléphone pour cette clientèle ; et
- les consultants en supports d'impression (« *backsellers* », environ 90 personnes) font bénéficier les agences de communication et les annonceurs de leurs conseils et expertise.

La force de vente s'appuie sur environ 220 *managers* et environ 130 techniciens dédiés à la maintenance des machines ainsi qu'à la gestion des réclamations.

Cette organisation est basée sur le renforcement permanent de l'expertise des forces de vente, s'appuyant sur des outils de formation innovants, et une coordination très étroite entre les différents canaux de vente grâce au déploiement d'outils de gestion intégrés et mobiles de la relation clients. Une

forte présence locale est un facteur essentiel de performance et d'efficacité permettant au Groupe d'optimiser et d'accroître ses ressources.

### ***Des forces commerciales tournées vers l'excellence***

Afin de favoriser une organisation performante et d'offrir l'excellence à ses clients, le Groupe consacre d'importants investissements à la formation des *managers*, des forces de vente et des collaborateurs dans toutes les fonctions.

Pour apporter à ses collaborateurs les moyens de renforcer et faire évoluer leurs compétences, le Groupe a créé en 2011 l'Académie des ventes qui dispense aux équipes commerciales des formations adaptées aux métiers de la vente. Pour l'encadrement, un programme spécifique forme les *managers* à la gestion du changement et à la conduite des opérations. En 2015, le Groupe a également lancé l'Académie des achats, formation centrée sur les compétences clés de la fonction achats et destinée à l'ensemble des collaborateurs des départements achats du Groupe. Au total, à la date du présent prospectus, plus de 2400 salariés, soit la quasi-totalité de la population concernée (vente et achats), ont bénéficié de ces programmes de formation.

Ces formations s'appuient sur « *WeConnect* », l'intranet du Groupe, qui met notamment à disposition de ses salariés une plateforme de *e-learning* (formation à distance). Les salariés peuvent ainsi accéder à des modules de formation sur-mesure dédiés aux produits et services du Groupe et à des formations standards pour développer leurs compétences professionnelles. Outre la formation, *WeConnect* intègre la gestion des compétences et des performances (revues annuelles de rémunération et entretiens annuels) ainsi que la gestion des talents. Cette plateforme permet aux employés d'avoir une coopération transnationale et transversale et constitue un véritable réseau social d'entreprise, grâce auquel tous les collaborateurs du Groupe peuvent échanger, partager et coopérer afin de mettre en commun les expériences et les meilleures pratiques. Au-delà d'un simple outil de communication, cet Intranet accessible à tous constitue un puissant levier de performance individuelle et collective. Déployé dans le Groupe progressivement, il est aujourd'hui accessible dans l'ensemble des pays du Groupe.

Les académies des ventes et des achats du Groupe constituent aujourd'hui des éléments importants de différenciation vis-à-vis de la concurrence dans le domaine des ressources humaines et un levier de performance à long terme.

Enfin, le *management* du Groupe s'appuie sur les valeurs présentes dans l'acronyme « TEAM » qui signifie *Team Spirit, Empowerment & Trust, Accountability, Mindset for change* (esprit d'équipe, délégation et prise de responsabilités, responsabilité, ouverture au changement) pour favoriser une organisation performante et contribuer au développement des collaborateurs.

#### **6.5.4.2 La politique commerciale**

##### *Une clientèle diversifiée*

La diversité des profils de ses clients en Europe ou à l'international permet au Groupe de limiter fortement la sensibilité liée à son portefeuille clients.

Au 31 décembre 2016, les clients du Groupe regroupaient environ 127 000 clients dans le monde dont environ 52 000 imprimeurs en papiers d'impression (41 %), 26 000 entreprises, administrations et revendeurs en papiers de bureau (21 %), environ 14 000 professionnels de la signalétique et de l'affichage en Communication Visuelle (11 %), environ 35 000 groupes industriels, petites et moyennes entreprises en Emballage (27 %).

Le secteur d'activité Papiers représente environ 62 % des clients du Groupe, le secteur d'activité Emballage environ 27 % et le secteur d'activité Communication Visuelle environ 11 %.

Le Groupe adapte sa politique de prix au plus près de sa clientèle. Dans chaque pays, un catalogue de produits et de services est publié avec une liste de prix indicatifs. Les clients, qui commandent régulièrement, bénéficient de leur propre liste de prix personnalisés.

La politique de prix est optimisée en fonction du profil client, de la catégorie des produits, de la quantité achetée, des services associés, du mode de commande, des promotions en cours et du contexte

concurrentiel. Les prix et réductions pratiquées par le Groupe varient selon les régions et tiennent compte dans chacun des pays des taux de change.

Le Groupe suit activement sa politique de prix avec des responsables prix (« *pricing managers* ») et grâce à des outils de suivi et de rentabilité intégrés aux systèmes d'information et de gestion de la relation clients (« *Customer Relationship Management* » - CRM<sup>73</sup>). Le Groupe a professionnalisé la fonction de sa politique de prix et dispose de responsables prix dans les régions du Groupe.

Les conditions de vente et de paiement sont suivies de très près par des équipes spécialisées dans la gestion des encours clients afin d'optimiser le recouvrement de créances et de minimiser les risques d'insolvabilité. Elles s'appuient sur des mécanismes d'assurance-crédit dans la plupart des pays.

#### *CRM et proximité client*

Le Groupe a mis en œuvre des solutions et des outils orientés clients dans chacun des pays où il est implanté, notamment pour la gestion de la relation clients (« *Customer Relationship Management* » – « CRM »). Afin de fidéliser sa clientèle, le Groupe met en place des programmes de fidélisation, des initiatives *marketing* pour les aider à développer leur activité, des actions promotionnelles ainsi que différents événements commerciaux.

### **6.5.5 L'organisation logistique et le transport**

L'organisation logistique du Groupe, couplée à des capacités de stockage importantes, permet de livrer les clients en moins de 24 heures, voire le jour même dans la plupart des grandes villes où des entrepôts sont présents. L'excellence de son service repose sur l'efficacité de son réseau de distribution et de transport.

#### *Un réseau de distribution efficace*

Le réseau de distribution du Groupe est composé de 118 centres de distribution répartis dans le monde, dont 83 en Europe. La valeur moyenne des biens stockés sur un an s'élève à 235 millions d'euros. Le Groupe répond à la demande de disponibilité de produits en stock de ses clients en Europe grâce à deux niveaux complémentaires de centres de distribution :

- les centres de distribution nationaux au nombre de 70 (les « CDC »), qui disposent de la plupart des produits distribués par le Groupe. On compte un CDC dans chacun des pays dans lequel le Groupe est implanté;
- un vaste réseau de centres de distribution régionaux au nombre de 48 (les « RDC »), de plus petite taille, qui offrent une livraison rapide, mais ne disposent que d'une partie de la gamme de produits du Groupe (produits à rotation rapide). Les RDC sont implantés dans les plus grands pays dans lesquels le Groupe opère.

Les centres de distribution nationaux ont une superficie pouvant aller jusqu'à 42 000 m<sup>2</sup> pour le plus important (Melun Sénart en France). Les 118 centres de distribution représentent une surface totale de 620 000 m<sup>2</sup>. La quasi-totalité des entrepôts sont loués à la date du présent prospectus. Sur les 118 centres de distribution, 13 centres de distribution sont détenus en propre, 83 sont loués et 22 sont totalement externalisés. La durée des contrats de bail est variable en fonction des pays et arrivent à échéance, pour la plupart, dans les deux prochaines années. Le renouvellement ou la signature de nouveaux baux permettent au Groupe d'ajuster ses coûts et contribue à l'optimisation de son réseau de distribution.

Le Groupe exploite lui-même la plupart de ses centres de distribution nationaux et sous-traite en général la gestion de ses centres régionaux (dans une dizaine de pays à la date du présent prospectus).

Le réseau de distribution du Groupe effectue 14 000 livraisons en moyenne par jour dans le monde, ce qui permet non seulement de servir une vaste clientèle, mais également d'offrir un niveau élevé de services à un coût compétitif. Grâce à l'étendue de son réseau d'entrepôts et à une chaîne logistique

---

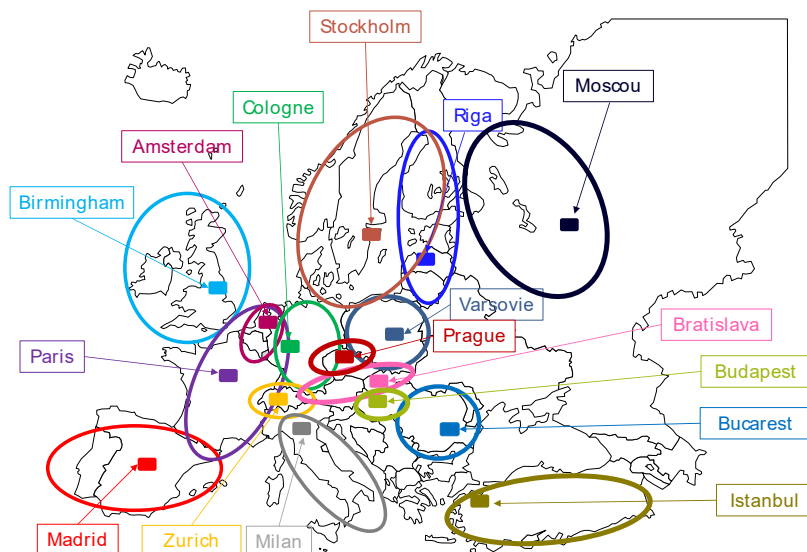
<sup>73</sup> CRM, ou « *Customer Relationship Management* », désigne la gestion des relations clients.

efficace et bien gérée, le Groupe est en mesure de livrer ses clients de manière rentable et efficace à « J + 1 », voire le jour même dans les villes où le Groupe opère un entrepôt.

Le Groupe optimise sans cesse l'efficacité de son réseau de distribution grâce à la consolidation de ses systèmes d'information et à l'optimisation de son réseau d'entrepôts entre les pays.

Enfin, le Groupe tire profit de son réseau logistique pour offrir à ses clients des services logistiques complets (optimisation de la chaîne d'approvisionnement avec livraison des produits en fonction des rythmes de consommation, stockage de leurs biens et livraison à leurs propres clients (voir la Section 6.5.1 « L'offre de produits et de services du Groupe » du présent prospectus).

#### Implantation et zones de couverture des centres de distribution nationaux en Europe



#### *Un réseau de transport externalisé*

Le Groupe gère rigoureusement le transport de ses produits afin d'apporter une qualité de service optimal à ses clients.

À l'exception partielle du Royaume-Uni, l'organisation du transport aval est généralement externalisée en Europe afin d'adapter les livraisons à l'évolution de l'activité stock, de maîtriser et de flexibiliser les coûts. Pour autant, le Groupe veille rigoureusement au choix de ses transporteurs dans chacune des régions de chacun des pays où il est implanté. En général, le Groupe s'appuie sur plusieurs prestataires dans les grands pays, comme la France par exemple, et sur un transporteur unique dans les pays de plus petite taille comme la Suisse.

Pour le transport des produits en amont, les produits sont directement livrés aux centres de distribution nationaux ou régionaux par les fournisseurs du Groupe. À l'international, les produits sont en général acheminés jusqu'aux centres de distribution régionaux ou aux plateformes d'éclatement par des transporteurs internationaux.

#### **6.5.6 Les systèmes d'information**

Le Groupe a mis en place un système d'information performant permettant :

- de standardiser et harmoniser les processus pour le traitement des commandes clients, la facturation des clients, l'achat de matières premières, la gestion des stocks, les contrôles de production et la gestion des livraisons ainsi que la gestion financière grâce à la mise en œuvre d'un progiciel de planification des ressources de l'entreprise (« ERP » - « *Enterprise Resource Planning* ») au sein de toutes les entités. Le Groupe utilise essentiellement SAP dans les principaux pays où il est implanté et s'est engagé dans une stratégie de convergence progressive de ses systèmes



d'information. Le nombre de solutions ERP est ainsi passé de seize progiciels différents en 2007 à sept solutions dans le monde à fin 2016. Le Groupe a pour objectif de poursuivre la consolidation de ses solutions et de passer à cinq progiciels à fin 2018, puis trois à horizon 2022. Le Groupe utilise également des logiciels de gestion des entrepôts (WMS) et du transport (TMS) lui permettant de gérer efficacement la chaîne logistique.

- de se focaliser sur les ventes et le *marketing* avec la mise en place au niveau mondial d'applications de gestion de la relation clients (solution Pivotal déployée dans 23 pays) et le développement de nouveaux services digitaux supportant des programmes et initiatives liés à l'amélioration de la qualité du service clients. Le Groupe entend poursuivre le déploiement à l'international de ces applications qui sont opérationnelles dans 35 pays à fin 2016.
- d'optimiser les coûts de développement et de maintenance du système d'information grâce à une plateforme informatique centralisée et au développement de messages EDI<sup>74</sup> fournisseur/client.
- de déployer une solution unique d'aide à la décision (« *Business Intelligence* ») dans le Groupe.

Le Groupe s'est par ailleurs engagé depuis plusieurs années dans le déploiement d'une stratégie digitale à travers quatre axes :

- la gestion de la relation client ;
- le développement de nouveaux services clients ;
- l'automatisation des processus du Groupe comme la dématérialisation des factures fournisseurs ; et
- le développement du travail collaboratif entre les salariés.

## 6.6 FACTEURS DE DÉPENDANCE

Les informations relatives aux facteurs de dépendance du Groupe figurent au Chapitre 4 « Facteurs de risques » du présent prospectus.

## 6.7 RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE

La politique de responsabilité sociale et environnementale (« **RSE** ») du Groupe, a été initiée en 2011, de façon homogène dans l'ensemble des zones géographiques dans lesquelles le Groupe opère. Elle constitue un pilier important de la stratégie globale du Groupe.

À la suite d'un premier plan d'action de 2011 à 2015 qui lui a permis de prioriser les enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance liés à ses activités, le Groupe s'est donné pour objectifs, pour la période 2016-2020, de renforcer ses actions et de consolider ses engagements dans la durée. Sa feuille de route à horizon 2020, comme la précédente, est basée sur le référentiel ISO 26000, qui garantit la prise en compte des principaux impacts liés à l'activité du Groupe dans un cadre normé et internationalement reconnu. Cette feuille de route inclut sept initiatives couvrant quatre grands domaines d'actions : (i) la gouvernance d'entreprise, (ii) la gestion des ressources naturelles, (iii) les ressources humaines, et (iv) l'offre produits. Quant aux sept initiatives sous-jacentes, elles sont la traduction concrète, à travers des plans d'actions, des engagements du Groupe dans ces quatre grands domaines susvisés et sont les suivantes :

- *Gouvernance RSE de l'organisation* : définir une politique RSE au niveau du Groupe, incluant toutes les activités et toutes les filiales, en proposant des engagements et des objectifs dans chacun des domaines et qui s'articule autour d'un réseau de correspondants et d'un système de *reporting* fiable et transparent.
- *Éthique des affaires* : garantir que l'activité du Groupe partout où il opère dans le monde se fait dans le plein respect du code de bonne conduite interne et des réglementations nationales et

---

<sup>74</sup> EDI ou « *Electronic Data Interchange* » désigne l'échange d'informations automatique entre deux entités à l'aide de messages standardisés, de machine à machine.

internationales, notamment pour les questions de droit de la concurrence et de lutte contre la corruption.

- *Gestion et utilisation des ressources naturelles - traçabilité des produits* : renforcer la traçabilité des produits afin d'éliminer les sources d'approvisionnements à risques, d'améliorer la part des approvisionnements responsables et de renforcer les solutions d'économie circulaires.
- *Gestion de l'énergie* : réduire les impacts environnementaux liés à la consommation d'énergie et notamment au transport des marchandises.
- *Conditions de travail des collaborateurs* : garantir un environnement de travail sûr et sain tout en améliorant le bien-être au travail et les performances des salariés.
- *Développement des ressources humaines* : renforcer la formation continue des salariés afin de faire face aux évolutions du marché et de l'emploi et soutenir l'emploi, particulièrement à travers les différentes formes d'apprentissage.
- *Orientation des clients vers des produits éco-responsables* : développer la demande de produits éco-responsables, proposer des gammes de produits innovantes en privilégiant l'offre de produits recyclés.

## **6.7.1 Gouvernance d'entreprise**

### **6.7.1.1 Structure et processus de décision**

Les systèmes de prise de décision internes au Groupe visent à garantir les principes de transparence et de redevabilité des prises de décision, des stratégies et des actions associées. Le Groupe renforce et consolide continuellement ses processus de gouvernance. Il veille ainsi à utiliser le plus efficacement possible les ressources financières, les ressources naturelles et le capital humain dont il dispose afin de renforcer ses engagements en matière de responsabilité sociétale. Il vise également à équilibrer au mieux le niveau de pouvoir, de responsabilité et de compétence des personnes qui prennent les décisions au nom du Groupe. Il s'efforce de conserver une trace de la mise en œuvre de ces décisions afin de garantir leur application de façon responsable et pérenne et de garantir la redevabilité quant aux résultats résultant des décisions et activités du Groupe, qu'ils soient positifs ou négatifs.

À travers une représentation au sein du comité exécutif, la fonction RSE garantit une présence significative au plus haut niveau de décision du Groupe. Elle permet ainsi la meilleure transversalité possible. En plus d'une direction centrale de la RSE, un réseau de correspondants RSE a été mis en place. Celui-ci est régulièrement animé afin d'assurer des échanges et une communication efficaces ainsi qu'une bonne compréhension et mise en œuvre des actions. L'organisation mise en place détaille précisément et formellement le rôle et les missions des personnes sur chacun des sujets liés à la RSE. Si la responsabilité globale sur tous les sujets associés à la RSE appartient à chaque directeur général de région, un référent opérationnel dédié à la RSE a été nommé dans chacune des régions dans lesquelles le Groupe est présent et son rôle et ses missions ont été intégrés dans les fiches de postes et évaluations annuelles. Dans la mesure du possible, ce poste est occupé par une personne membre du comité exécutif régional. Enfin, sur les sujets de *marketing* / communication, ressources humaines, sécurité, environnement, approvisionnements et éthique des affaires, une personne est officiellement identifiée ainsi que ses rôles et missions.

L'animation de ce réseau de correspondants, sous la responsabilité du directeur RSE du Groupe, s'effectue par le biais de réunions physiques ou de téléconférences selon l'actualité des sujets à traiter, n'excluant toutefois pas des actions ou des organisations propres à chaque entité.

### **6.7.1.2 Promotion de la diversité**

Le Groupe est un groupe international, présent sur cinq continents. Sa présence reste principalement européenne en termes d'effectifs (80,3 % de ses effectifs se situent en Europe), mais 10 % de ses

effectifs se situent également en Amérique latine, 3,9 % en Asie Pacifique et 5,8 % en Afrique. De cette dimension internationale résulte une prédisposition du Groupe à ne pas différencier ses politiques selon des critères nationaux ou ethniques mais à capitaliser en permanence sur l'enrichissement mutuel des cultures nationales. Le comité exécutif du Groupe dénombre au total huit nationalités différentes. Les divers comités opérationnels et les réunions de cadres rassemblent des participants des différents pays où est présent le Groupe qui affiche ainsi un réel profil multiculturel et international.

La promotion de la diversité n'est toutefois pas toujours aisée en raison de la nature logistique des activités du Groupe et du contexte réglementaire de chaque pays sur le sujet. À titre d'exemple, le suivi du nombre de salariés employés ayant un handicap est rendu complexe par l'hétérogénéité des différentes réglementations locales, tant sur la légalité du suivi de cet indicateur que sur les définitions variant d'un pays à l'autre.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du pourcentage de salariés handicapés au cours des deux dernières années.

	2015	2016
Pourcentage de salariés handicapés .....	0,9%	0,8%

La diversité de genre fait également l'objet au sein du Groupe d'un suivi particulier. Les activités logistiques du Groupe ne favorisent pas une forte représentativité des femmes. Le Groupe est cependant conscient que des efforts doivent être menés afin de réduire ces écarts. Les indicateurs de *reporting* définis dans ce domaine portent sur l'évolution de la représentativité des femmes dans l'entreprise, la représentativité des femmes aux positions de *managers* ainsi que les ratios salariaux entre hommes et femmes pour les postes de *managers* et de non *managers*. Le Groupe souhaite notamment que la représentativité des femmes au sein des populations de *managers* soit au moins équivalente au pourcentage global de femmes dans chacune des régions dans lesquelles le Groupe est présent. En 2016, ce pourcentage, en constante progression est de 30,8% contre 36,7% de femmes au global dans le Groupe.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la représentativité des femmes au sein du *management* au cours des deux dernières années.

	2015	2016
Pourcentage de femmes au sein du <i>management</i> .....	29,5%	30,8%

### 6.7.1.3 Dialogue et relations avec les parties prenantes

La responsabilité du Groupe vis-à-vis des différentes parties prenantes, en tant que groupe mondial de distribution est importante et repose sur les grands principes que sont la transparence, la redevabilité, la collaboration et la communication responsable. Un dialogue constructif est indispensable afin de créer un équilibre économique, social, environnemental et sociétal qui garantisse la pérennité du Groupe.

### 6.7.1.4 Cartographie des parties prenantes

Outre les parties prenantes internes, de nombreux acteurs économiques, sociaux ou environnementaux, qu'ils soient privés, institutionnels ou associatifs entrent ponctuellement ou régulièrement dans la sphère du Groupe. Les différentes parties prenantes dont il convient de prendre en compte les attentes, contraintes ou questionnements, sont les suivantes :

- *Les collaborateurs* : les échanges avec les collaborateurs sur les différents sujets relatifs à la RSE (santé et sécurité, conditions de travail, etc.) se font tant sur le mode de l'information (à travers les outils de communication Internet, intranet ou rapports) que sur celui du dialogue et de la

concertation à travers les diverses instances de représentation du personnel (comités d'entreprises locaux, comité d'entreprise européen, comités d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail, etc.). Afin de mieux évaluer le niveau de satisfaction de ses employés, le Groupe mène, tous les deux ans, une étude visant à mesurer l'opinion des collaborateurs vis-à-vis d'un certain nombre de valeurs du Groupe. Début 2016, plus de 70 % des salariés du Groupe ont contribué volontairement à cette étude qui portait sur des sujets tels que l'esprit d'équipe, la délégation et prise de responsabilités, la responsabilité, l'ouverture au changement, la sécurité au travail, le respect de la diversité, le travail d'équipe ou les possibilités d'évolution de carrière. En 2016, les taux de satisfaction des salariés du Groupe sur la majorité de ces questions ont été supérieurs à ceux de l'étude précédente. Cet outil permet de mieux identifier les domaines dans lesquels les collaborateurs ont de fortes attentes et pour lesquels des marges de progression sont possibles. Les résultats de cette étude sont communiqués à l'ensemble des salariés du Groupe.

- *Les clients* : les clients du Groupe sont pour la majorité des imprimeurs, des entreprises industrielles et de services, des distributeurs de papiers, des professionnels de la signalétique ou des institutions gouvernementales opérant principalement dans des activités « *Business-to-Business* ». Leurs attentes en termes de RSE sont très diverses selon leurs pays et leurs activités. Pour certains, il convient d'apporter des garanties de respect des valeurs et principes essentiels de la RSE, tandis que d'autres attendent du Groupe un rôle de prescripteur et de guide dans ces domaines. La communication et le dialogue auprès de cette population se fait autant au travers de l'offre commerciale que lors des échanges sur le terrain et les moyens d'échange sont nombreux : visites régulières de sites, invitations dans un des 13 *showrooms* du Groupe ou encore réalisation d'études prospectives par le Groupe visant à mieux appréhender les besoins et attentes de ses clients.
- *Les fournisseurs* : dans ses activités de distribution, le Groupe est amené à travailler avec un grand nombre de fournisseurs. Il convient, non seulement de répondre à leurs attentes à travers un dialogue constructif et respectueux des règles d'éthique, mais également d'obtenir de leur part le respect et le renforcement continu des valeurs du Groupe en termes de RSE. Le Groupe possède une réelle responsabilité en amont et en aval de ses activités de distribution et celle-ci passe par l'affirmation claire de ses principes et valeurs. Il convient notamment d'accompagner les fournisseurs potentiellement à risque dans une conduite de changement vertueuse. Le dialogue avec les principaux fournisseurs du Groupe est régulier et la plateforme Antrak (voir les Sections 6.5.2 « La politique d'achat », 6.7.1.6 « Sous-traitance et fournisseurs » et 6.7.4 « Environnement » du présent prospectus) constitue un outil essentiel d'échange sur les questions de RSE.
- *Les pouvoirs publics et les collectivités locales* : les centres de distribution du Groupe doivent répondre à des exigences réglementaires internationales, nationales ou locales strictes. Un dialogue permanent avec les différentes autorités est nécessaire afin d'assurer le bon respect des réglementations. Tant au niveau national qu'europpéen, le Groupe est régulièrement en contact, seul ou *via* les organisations professionnelles auxquelles il appartient, avec les instances de régulation ou de gouvernance des pays dans lesquels il opère.
- *Les communautés locales* : implantés dans des zones périurbaines, les différents sites du Groupe (notamment les centres de distribution) s'efforcent d'entretenir des relations constructives et transparentes avec les communautés locales des zones où ils sont implantés. La bonne intégration des sites dans les tissus industriels et communautaires locaux permet en outre de tisser les liens entre la société civile et les employés.
- *Les organisations non gouvernementales (« ONG »)* : le Groupe dépend indirectement de différentes ressources naturelles renouvelables (fibre de bois, coton, eau) ou partiellement renouvelables (énergie). Il est essentiel de bâtir un dialogue constructif et transparent avec les ONG sur la bonne utilisation de ces ressources mais également sur la bonne prise en considération de tous les aspects de RSE dans la stratégie du Groupe. Par ce dialogue, le Groupe reconnaît ses impacts sur l'environnement mais assure également sa volonté de poursuivre une démarche de progrès visant à leur réduction.

### 6.7.1.5 Adhésions à des organisations liées à la RSE

#### *Pacte Mondial des Nations Unies*

Depuis 2012, le Groupe adhère au pacte Mondial des Nations Unies (« *Global Compact* ») afin de démontrer son engagement sur dix principes fondamentaux portant sur les droits de l'homme, le droit du travail, l'environnement et la lutte anticorruption.

Les dix principes du Pacte Mondial des Nations Unies sont les suivants :

- contribuer à la protection et au respect des droits de l'homme ;
- veiller à ne pas se rendre complice de violations des droits de l'homme ;
- respecter la liberté d'association et reconnaître le droit à la négociation collective ;
- participer à l'élimination de toutes les formes de travail forcé ou obligatoire ;
- aider à l'abolition réelle du travail des enfants ;
- lutter contre la discrimination en matière d'emploi et d'activité professionnelle ;
- adopter une démarche fondée sur le principe de précaution en matière d'environnement ;
- prendre des initiatives pour promouvoir une plus grande responsabilité environnementale ;
- favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement ; et
- agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin.

Le Groupe s'est également engagé à communiquer annuellement sur les progrès accomplis (*Communications on Progress*) sur ces dix principes fondamentaux. À ce titre, le dernier rapport a été publié en décembre 2016 et porte sur la période 2015-2016. Il a été réalisé dans la forme « *GC advanced* », démontrant ainsi la volonté du Groupe d'aller au-delà des exigences minimales de *reporting*.

#### *FSC® (Forest Stewardship Council)*

Cette organisation non gouvernementale, à but non lucratif et indépendante, a été créée afin de promouvoir à travers le monde un mode de gestion durable et responsable des forêts. En privilégiant les papiers utilisant cette certification, le Groupe souhaite accompagner les solutions favorisant une bonne gestion des ressources naturelles. Depuis 2014, le Groupe adhère au FSC International, au sein de la chambre économique de l'organisation et participe à la gouvernance de celle-ci. Le dialogue se fait à travers différentes formes : *via* la présence aux assemblées générales ou par la participation à des ateliers de travail thématiques. Le Groupe a ainsi l'opportunité d'échanges constructifs avec l'organisation et ses différents membres sur les attentes respectives des différentes parties (ONG, entreprises, société civile, etc.).

### 6.7.1.6 Sous-traitance et fournisseurs

Conscient de sa responsabilité directe ou indirecte dans sa chaîne d'approvisionnement, le Groupe veille à consolider ses liens avec ses fournisseurs et à renforcer la bonne application des principes fondamentaux au niveau de ses fournisseurs et de ses sous-traitants. Le Groupe renforce constamment ses procédures d'échange avec ces derniers afin de mieux appréhender les risques et opportunités liés à sa chaîne de valeur. Afin de réduire les risques associés à un défaut d'information et de contrôle de ses fournisseurs, une nouvelle version de la plateforme en ligne de référencement / enregistrement a été mise en place en décembre 2015. Cette nouvelle version de l'outil, Antrak, (voir les Sections 6.5.2 « La politique d'achat » et 6.7.4 « Environnement » du présent prospectus) permet au Groupe de centraliser toutes les informations et tous les documents relatifs à la RSE et notamment aux sujets de conformité réglementaire associés. Les principales informations collectées portent sur le respect global des principes fondamentaux de l'entreprise (droits de l'homme, droit du travail, environnement, engagement sociétal), sur la conformité réglementaire des usines de fabrication des produits livrés au Groupe

(certifications ISO 14001, 18001, 50001) et sur la conformité des produits (certifications, labels, traçabilité, conformité réglementaire sur les produits dangereux). La question du respect des droits fondamentaux, conformément aux engagements du Pacte Mondial des Nations Unies, fait l'objet d'une attention toute particulière auprès des fournisseurs du Groupe dans le cadre de la plateforme. Les questions de normes fondamentales de travail (existence d'une convention collective, présence de représentants du personnel), de droits humains (respect des réglementations locales et internationales, absence de travail d'enfants, absence de travail forcé), de diversité (présence d'un programme d'opportunités égales ou de diversité), de santé et de sécurité (pourcentage des salariés formés aux mesures de santé et sécurité au travail) ou encore de bonne conduite des affaires (preuve d'absence de condamnation ou de procédure en cours sur les questions de corruption et d'entente illicite) font également l'objet d'une attention particulière.

### 6.7.2 Droits de l'homme, principe de légalité, éthique et transparence

Le Groupe emploie un petit nombre de salariés dans les pays en développement. Son éthique de *management*, basée sur le respect de la personne humaine, impose de faire respecter, dans tous les pays où le Groupe opère, les normes de l'organisation internationale du travail (OIT), notamment en ce qui concerne le travail des enfants, la sécurité, les droits syndicaux et les droits fondamentaux des travailleurs, que ce soit dans le cadre des relations avec ses salariés ou dans le cadre de contrats de sous-traitance. Ces principes sont réaffirmés et partagés avec les collaborateurs dans le code de conduite du Groupe mais également renforcés à travers l'adhésion du Groupe au Pacte Mondial des Nations Unies. Le code de conduite du Groupe intègre en effet toutes les questions relatives aux droits de l'homme et constitue la base des engagements que le Groupe souhaite faire respecter, tant en son sein qu'en amont de sa chaîne d'approvisionnement.

Le contrôle du respect de ces valeurs fondamentales est effectué dans le cadre des missions du département de l'audit interne. Les procédures de mise en place et de conformité liées à ces questions sont intégrées aux questionnaires d'auto-évaluation (« *Self-Assessment Questionnaires* » ou SAQ) et font l'objet d'une vérification systématique lors des visites des auditeurs du Groupe dans chacune des entités du Groupe.

#### Statistiques *Self-Assessment Questionnaire* 2016<sup>1</sup>

Sujet	Nombre d'entités	Représentativité vs échantillon
« Le code de conduite a-t-il été déployé dans votre entité ? » .....	34	100%
« Le code de conduite a-t-il été formellement transmis à tous les nouveaux arrivants ? » .....	31	72%
Garantissez-vous que vous n'avez pas de situations qui mèneraient à une violation du code de conduite (conditions de travail, violation du droit de la concurrence, situations de harcèlement, corruption, etc.) ? .....	34	100%

<sup>1</sup> Réponses recueillies auprès de 34 entités légales (de plus de 30 salariés) représentant 92,5% des effectifs globaux du Groupe.

Le Groupe renforce également la prise en compte de ces enjeux au niveau de ses fournisseurs en intégrant des requêtes spécifiques et des preuves du respect des valeurs portées par le Groupe dans les questionnaires qui leur sont transmis (voir les Sections 6.5.2 « La politique d'achat », 6.7.1.6 « Sous-traitance et fournisseurs » et 6.7.4 « Environnement » du présent prospectus).

### 6.7.3 Salariés

#### 6.7.3.1 Relations et conditions de travail

##### *Répartition des effectifs*

Au 31 décembre 2016, le Groupe employait, dans 43 pays, 5 600 personnes contre 5 704 personnes au 31 décembre 2015 et 5 427 personnes au 31 décembre 2014. Ces évolutions sont le résultat des

acquisitions réalisées par le Groupe et des restructurations et plans de sauvegarde de l'emploi menés par le Groupe dans certains pays.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, la masse salariale du Groupe (*i.e.*, la masse salariale correspond au total des salaires bruts, charges sociales patronales et sommes relevant de la participation et de l'intéressement des salariés) ressortait à 283 millions d'euros, contre 293 millions d'euros au 31 décembre 2015 et 272 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution, au cours des trois dernières années, des effectifs réels du Groupe par zone géographique.

Zones géographiques	31 décembre		
	2014	2015	2016
France .....	605	572	574
Royaume-Uni/ Irlande .....	1 032	1 258	1 216
..... 251			
Allemagne/Autriche .....	542	449	472
..... 251			
Reste de l'Europe .....	2 128	2 299	2 192
Amérique latine .....	494	539	607
Afrique du Sud .....	377	353	321
Asie Pacifique.....	249	234	218
<b>TOTAL .....</b>	<b>5 427</b>	<b>5 704</b>	<b>5 600</b>

Le tableau ci-dessous présente l'évolution, au cours des trois dernières années, des effectifs moyens du Groupe par zone géographique.

Zones géographiques	2014	2015	2016
France .....	614	596	604
Royaume- Uni/Irlande .....	1 072	1 237	1 214
..... 251			
Allemagne/Autriche .....	631	546	494
..... 251			
Reste de l'Europe .....	2 108	2 182	2 208
Amérique latine .....	532	547	558
Afrique du Sud .....	377	353	325
Asie Pacifique.....	251	233	223
<b>TOTAL .....</b>	<b>5 585</b>	<b>5 694</b>	<b>5 626</b>

### **Répartition des effectifs par sexe, tranche d'âge et ancienneté**

Depuis cinq ans, le Groupe utilise des outils de *reporting* consolidés pour l'ensemble de ses entités qui permettent de mieux appréhender et analyser un certain nombre d'indicateurs tels que la répartition hommes/femmes, le nombre de femmes dans les équipes de *management*, l'absentéisme, le pourcentage de personnes formées, le pourcentage d'employés handicapés ou encore la répartition par ancienneté des employés. Tous ces indicateurs veillent à la pleine conformité du Groupe à l'article 225 de la loi n° 2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement dite « Grenelle II ». Au-delà de la conformité aux obligations légales et réglementaires, ce pilotage d'indicateurs permet au Groupe et à ses différentes entités, d'identifier d'éventuels déséquilibres et de mettre en place des actions correctives et d'orientations sur ces sujets spécifiques.

Les activités de distribution de papier et d'emballage, en raison de leur nature logistique, regroupent historiquement un nombre plus important d'hommes que de femmes. En 2016, le pourcentage de

femmes présentes au sein du Groupe se situe en moyenne à 36,7 % contre 34,8 % en 2015. Lorsque les conditions de travail ainsi que les candidatures le permettent, le Groupe s’efforce de promouvoir cette première forme de diversité qu’est l’équilibre entre l’emploi masculin et féminin au sein de ses filiales. Concernant les positions d’encadrement, le pourcentage de femmes occupant des fonctions d’encadrement est de 13,8 % contre 17,4 % pour les hommes. Le Groupe s’est fixé comme objectif que le pourcentage de femmes dans le *management* du Groupe soit représentatif du pourcentage global de femmes. En 2016, le pourcentage de femmes dans la population d’encadrants (*i.e.*, en 2016, 30,8 % des cadres étaient des femmes), était inférieur au pourcentage global de femmes présentes au sein du Groupe (*i.e.*, en 2016, 36,7 % des personnes au sein du Groupe étaient des femmes) (voir la Section 6.7.1.2 « Promotion de la diversité » du présent prospectus).

Le tableau ci-dessous présente la répartition des effectifs par sexe au cours des trois dernières années.

Répartition par sexe	2014	2015	2016
Pourcentage d’hommes au sein du Groupe.....	63,5 %	65,2 %	63,3 %
Pourcentage de femmes au sein du Groupe.....	36,5 %	34,8 %	36,7 %

Le tableau ci-dessous présente l’évolution des effectifs moyens par tranches d’âges au cours des trois dernières années.

Pyramide des âges	2014	2015	2016
20 - 30 ans.....	12,5 %	12 %	11 %
31 - 40 ans.....	27,5 %	26 %	25 %
41 - 50 ans.....	32,8 %	33 %	33 %
51 - 60 ans.....	22,7 %	24 %	25 %
> 60 ans.....	4,5 %	5 %	6 %

Le tableau ci-dessous présente l’évolution de l’ancienneté des salariés au cours des trois dernières années.

Ancienneté	2014	2015	2016
- 1 an.....	10 %	11 %	9 %
1-5 ans.....	26 %	25 %	25 %
5-10 ans.....	22 %	21 %	22 %
10-20 ans.....	26 %	27 %	27 %
+ 20 ans.....	16 %	16 %	17 %

### 6.7.3.2 Emploi et conditions de travail

Le tableau ci-dessous présente les entrées et départs de personnel au cours des trois dernières années.

Embauches et départs	2014	2015	2016
Nombre de salariés embauchés.....	432	624	512
Nombre de départs.....			
<i>Départs volontaires et ruptures conventionnelles.....</i>	305	413	319
<i>Restructurations et licenciements.....</i>	551	187	198

Le tableau ci-dessous présente l’évolution de l’emploi au cours des trois dernières années.

Emploi	2014	2015	2016
Turnover <sup>1</sup> .....	11 %	11,4 %	9,0 %
Turnover volontaire.....	5,2 %	7,7 %	5,6 %
Taux d’embauche.....	7,4 %	11,6 %	9,0 %
Pourcentage handicapés / effectif inscrit.....	1,1 %	0,9 %	0,8 %

<sup>1</sup> Taux calculé sur les effectifs moyens du Groupe, incluant tous types de contrats

Le tableau ci-dessous présente l’évolution de l’absentéisme au cours des trois dernières années.



Conditions de travail	2014	2015	2016
Taux d'absentéisme <sup>1</sup> .....	2,97 %	- <sup>2</sup>	3,22 %

<sup>1</sup> Nombre de jours d'absence sur le total des jours de travail théoriques

<sup>2</sup> Le taux d'absentéisme pour l'année 2015 n'a pas été publié en raison d'un manque de fiabilité des données.

### 6.7.3.3 Communication interne

Plusieurs moments forts marquent l'activité de la communication interne du Groupe, au premier rang desquels l'organisation d'un « *management meeting* » annuel. En 2016, il s'est tenu à Amsterdam. Cet événement a réuni 150 *managers*, venus de toutes les régions et de tous les pays dans lesquels le Groupe est présent, autour du thème majeur de la « *business transformation* ». Cette conférence annuelle est une excellente opportunité pour les collaborateurs présents de partager des « *best practices* » et des nouvelles initiatives. Cette édition a remporté un grand succès et a permis de consolider le travail collaboratif au niveau *managérial* du Groupe.

La plate-forme intranet « *WeConnect* » du Groupe est accessible à l'ensemble des salariés du Groupe. Elle s'est imposée comme l'outil privilégié de communication, d'échange et de formation entre les collaborateurs du Groupe. Grâce à ses 66 communautés, la plateforme facilite le partage de bonnes pratiques et d'expériences et s'avère être un levier majeur de création de valeur et d'amélioration de la performance collective (voir la Section 6.5.4.1 « Les forces de vente » du présent prospectus).

Enfin, le Groupe publie tous les deux ans un rapport de RSE qui détaille les engagements du Groupe en matière de RSE mais également les actions mises en place afin de répondre à ses impacts environnementaux et sociaux. Il comporte les objectifs chiffrés du Groupe pour chacune des initiatives, les indicateurs retenus permettant l'évaluation de la stratégie et leur évolution d'une année sur l'autre.

### 6.7.3.4 Conditions de travail

#### *Politique de rémunération et protection sociale*

Les salariés du Groupe, qu'ils occupent une fonction opérationnelle ou transversale au siège, bénéficient d'une rémunération fixe à laquelle, pour la plupart des cadres, vient s'ajouter une rémunération variable. Cette dernière est fonction des performances du Groupe ainsi que des performances individuelles par rapport à des objectifs préalablement définis.

La politique de rémunération variable des principaux cadres de direction a été harmonisée dans l'ensemble des filiales du Groupe. Elle détermine une partie de la rémunération variable de l'ensemble de ces cadres en fonction des objectifs atteints.

En dehors de cette politique salariale, les employés du Groupe bénéficient d'une protection usuelle en matière de santé, prévoyance et invalidité. Certains cadres dirigeants ou clés pour le Groupe peuvent voir leur rémunération complétée par l'octroi d'avantages en nature (essentiellement véhicule de société) selon la fonction qu'ils occupent.

#### *Organisation du temps de travail*

Chaque entité du Groupe respecte scrupuleusement les normes et réglementations locales relatives à l'organisation du temps de travail, les horaires de travail, la récupération du temps de travail et les congés.

#### *Plan de succession des managers et gestion des talents*

Le Groupe développe des revues annuelles de performance pour tous ses employés, ce qui garantit une adéquation entre son plan stratégique et ses actions, mais lui permet également d'identifier les besoins en formations et les aspirations de carrière de chacun de ses salariés. De plus, une revue des talents clés permet d'analyser le potentiel de développement et de promotion des équipes de direction et des

*managers* clés. Ces actions permettent ainsi au Groupe de développer ses talents pour répondre aux besoins existants et futurs du Groupe.

### *Épargne salariale*

L'ensemble des sociétés françaises du Groupe est doté de dispositifs de rétribution collective, qu'ils soient de nature obligatoire comme la participation ou facultative comme l'intéressement. Pour ce dernier, les critères de calcul sont établis en considération des particularités et des performances économiques et financières de chaque entité du Groupe. Les sociétés françaises du Groupe disposent également de plans d'épargne d'entreprise et d'un dispositif de plan d'épargne collectif pour la retraite et/ou de comptes épargne-temps.

Dans les autres pays, l'épargne salariale d'entreprise n'est pas ou peu pratiquée.

### *Accords de participation*

La mise en place d'un accord de participation est obligatoire dans les entreprises de 50 salariés dégageant un bénéfice fiscal supérieur à la rémunération de 5 % des capitaux propres en application de l'article L. 3322-2 du Code du travail. À ce titre, des accords de participation ont été conclus dans les sociétés françaises du Groupe, pour une durée indéterminée. Dans le cadre de ces accords, la réserve spéciale de participation est liée aux résultats de chaque société signataire et prend la forme d'une participation financière à effet différé calculée en fonction du bénéfice net de ladite société. Pour bénéficier de la répartition de la réserve spéciale de participation, les salariés doivent justifier d'au moins trois ou six mois d'ancienneté dans la société ayant signé l'accord, selon l'accord applicable. La réserve spéciale de participation est calculée conformément aux dispositions légales (article L. 3324-1 du Code du travail) et les montants sont répartis, selon l'accord applicable, soit uniquement proportionnellement au salaire brut perçu sur l'année de référence, soit également et pour moitié proportionnellement au temps de présence au cours de l'année de référence.

### *Accords d'intéressement*

L'intéressement est un dispositif facultatif dont l'objet est de permettre à l'entreprise d'associer plus étroitement, au moyen d'une formule de calcul, les salariés de manière collective à la marche de l'entreprise et plus particulièrement à ses résultats et performances par le versement de primes immédiatement disponibles en application de l'article L. 3312-1 du Code du travail. A la date du présent prospectus, des accords d'intéressement ont été conclus au sein de chacune des entités françaises du Groupe. Chaque accord comporte sa propre formule de calcul de l'intéressement.

### *Plans d'épargne d'entreprise et plans assimilés*

La mise en place d'un plan d'épargne est obligatoire dans les sociétés ayant mis en place un accord de participation en application de l'article L. 3332-3 du Code du travail. Un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe est un système d'épargne collectif offrant aux salariés des entreprises adhérentes la faculté de se constituer, avec l'aide de leur employeur, un portefeuille de valeurs mobilières. Il peut notamment recevoir les sommes issues d'un accord de participation ou d'intéressement, ainsi que des versements volontaires. Les sommes investies dans un plan d'épargne d'entreprise sont indisponibles pendant cinq ans, sauf cas de déblocage anticipé prévus par la loi. Des plans d'épargne entreprise ainsi que des plans d'épargne collectifs pour la retraite et/ou des comptes épargne temps sont en vigueur au sein de chacune des entités françaises du Groupe.

### *Dialogue social*

La politique du Groupe en matière de dialogue social se veut ouverte et directe. Le Groupe partage avec les représentants du personnel et leurs instances les réussites et les difficultés de ses activités, de façon transparente et scrupuleusement respectueuse de leurs droits.

De façon générale, le Groupe continue d'organiser le dialogue social en son sein au niveau le plus pertinent, c'est-à-dire au niveau où les partenaires sociaux en maîtrisent toutes les dimensions compte tenu des cadres législatifs nationaux. C'est pourquoi le dialogue social est avant tout local car les dimensions économiques et humaines y sont prégnantes. Toutes les sociétés du Groupe veillent, lorsqu'elles sont soumises à de telles obligations, soit à constituer une institution représentative du personnel, soit à engager des négociations qui sont autant d'opportunités d'échange.

Le Groupe considère que mettre en œuvre et préserver une saine qualité de vie pour ses employés fait partie de ses responsabilités premières. Cette responsabilité s'apprécie au sein de chaque entité au regard des cadres juridiques et sociaux des pays dans lesquels ces entités opèrent. Dans chaque environnement, le Groupe assure le respect strict des réglementations locales, mais promeut également ses valeurs propres, faisant bénéficier chaque employé d'une égalité de chance et de traitement, sans discrimination aucune, et favorisant le dialogue social. Dans un contexte économique difficile, la qualité de ce dialogue social est particulièrement critique pour la mise en œuvre des procédures de suppression de postes. Dans ce cadre, le Groupe veille à ce que toutes les procédures d'accompagnement prévues par les législations locales soient scrupuleusement respectées.

En 2016, 22 entités du Groupe disposent d'un procédé spécifique d'information auprès des salariés et des représentants du personnel et 17 entités ont en place un processus spécifique de négociation avec les représentants du personnel (*Source : statistiques issues du questionnaire « Self-Assessment Questionnaire » réalisé dans le cadre de l'audit interne auprès de 34 entités légales (de plus de 30 salariés) représentant 92,5% des effectifs globaux du Groupe*).

Le Groupe négocie chaque année, entité par entité, un certain nombre d'accords collectifs avec les instances représentatives du personnel ainsi qu'un certain nombre d'avenants à ces accords. En 2016, les entités françaises du Groupe ont ainsi signé neuf accords avec les partenaires sociaux. Outre les négociations annuelles obligatoires, ces accords ont porté sur la mixité, les astreintes, l'intéressement, la participation, la pénibilité ou l'organisation du travail des équipes de production. Au niveau du Groupe, 418 accords ont été signés avec les représentants du personnel dans les différentes entités juridiques du Groupe.

#### *Protection des salariés - Hygiène et sécurité*

Les activités du Groupe peuvent présenter des risques qui peuvent potentiellement porter atteinte à la sécurité et à la santé des personnes. Le Groupe attache une importance à la santé et à la sécurité physique ou morale des hommes et des femmes qui participent au développement de ses métiers. Pour affirmer cette préoccupation, le Groupe s'appuie sur une équipe en charge de la sécurité des personnes et des biens pour auditer, soutenir et coordonner les pratiques et les plans d'action mis en œuvre dans chacun de ses métiers. L'ambition du Groupe est de faire de la sécurité un vecteur de cohésion et un levier d'amélioration continue des processus de chaque activité. Un point d'étape est réalisé avec les représentants du personnel plusieurs fois par an, localement et à l'occasion du comité européen. Les informations relatives à la gravité des accidents de travail sont également l'objet de suivis dont les résultats sont exploités comme outils d'aide à la décision.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la sécurité au travail au cours des trois dernières années.

<b>Sécurité au travail</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Accidents avec arrêt.....	61	58	63
Indices de fréquence.....	10,8	10,2	11,2
Nombre d'accidents mortels.....	0	0	0
Taux de gravité.....	0,12	0,11	0,13

*Indice de fréquence = nombre d'accidents avec arrêt / nombre de salariés et intérimaires temps plein x 1 000.  
Données calculées sur un périmètre de 96 centres de distribution.*

En 2016, les 34 entités du Groupe de plus de 30 salariés ont une procédure spécifique sur les questions de santé et de sécurité au travail, ainsi qu'un plan de formation spécifique à ces sujets, et 17 d'entre elles

ont signé des accords dédiés à ces sujets, avec les partenaires sociaux. Ainsi, en 2016, 4 753 personnes ont profité d'une formation destinée à la santé et à la sécurité au travail (*Source : statistiques issues du questionnaire « Self-Assessment Questionnaire » réalisé dans le cadre de l'audit interne auprès de 34 entités légales (de plus de 30 salariés) représentant 92,5 % des effectifs globaux du Groupe*).

Les risques auxquels sont confrontés les salariés du Groupe sont inhérents aux activités commerciales, d'entreposage, de transports et de déplacements routiers. Quelques sites de conversion présentent également des risques « industriels ». Les règles de sécurité font partie intégrante de l'organisation du travail au sein du Groupe et leur respect est rigoureusement contrôlé sur l'ensemble des sites. Le Groupe a néanmoins l'ambition de doter chacun de ses secteurs d'activité, dans chaque région, d'un système de *management* de la sécurité homogène et cohérent avec le standard OHSAS 18001 établi au niveau international.

Le système de *management* de la sécurité a été complété en 2016 par les actions suivantes :

- généralisation du déploiement de la nouvelle politique de santé et de sécurité et ses dix règles d'or, fondées chacune sur un engagement mutuel entre le Groupe et chacun de ses salariés ;
- seconde évaluation de l'index « santé & sécurité » issue de l'enquête interne « *cultural index* », désormais disponible pour l'ensemble des zones géographiques ;
- organisation de séminaires sécurité dans différents pays dans lesquels le Groupe opère pour diffuser les bonnes pratiques en matière d'évaluation des risques, d'analyse d'incidents, et d'encouragement des comportements sûrs ;
- « *team corners* » et « *safety talks* » : mise en œuvre de pilotes dans plus d'une dizaine de sites pour favoriser une communication opérationnelle de la sécurité, intégrée à la gestion de la performance ; et
- douze sites sont désormais certifiés OHSAS 18001.

#### *Développement des ressources humaines et formation professionnelle*

Le Groupe veille à poursuivre ses efforts de formation afin de permettre à ses collaborateurs d'enrichir leurs compétences, d'exercer leurs fonctions dans les meilleures conditions et d'optimiser l'adéquation entre les besoins de l'entreprise et les capacités de chacun.

En 2016, le Groupe a significativement accru le développement des compétences clés, notamment à travers la plateforme de formation en ligne « *Weconnect* » (voir la Section 6.5.4.1 « Les forces de vente » du présent prospectus), mais aussi à travers divers programmes incluant l'« *Antalis Leadership Programme* », la « *Sales Academy* » ou le « *Project Management Programme* ». La formation en ligne des collaborateurs, même si elle doit être associée à des formations présentiels, est un outil très efficace dans une organisation répartie dans plus de 43 pays. Elle permet une réelle homogénéité des contenus et une diffusion rapide.

<b>Formation en ligne</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>Evolution</b>
Nombre d'utilisateurs uniques de la plateforme de formation en ligne <i>Weconnect</i> .....	2 195	3 529	+ 60 %
Nombre de modules de formation en ligne complétés.....	5 439	12 774	

L'accroissement des ressources mises à la disposition de ce programme démontre clairement que le développement des compétences clés est une priorité majeure et constante pour le Groupe afin de renforcer la compétitivité du Groupe. Les programmes de formation en ligne les plus suivis en 2016 ont été les suivants : « *Purchasing Academy* », « *Management essentials* » et le module d'introduction à la santé et sécurité au travail.

En 2016, 32 des 34 entités du Groupe de plus de 30 salariés possèdent un plan de formation (*Source : statistiques issues du questionnaire « Self-Assessment Questionnaire » réalisé dans le cadre de l'audit*

interne auprès de 34 entités légales (de plus de 30 salariés) représentant 92,5% des effectifs globaux du Groupe).

	France	Royaume- Uni/Irlande	Allemagne/ Autriche	Reste de l'Europe	Reste du monde	TOTAL
Dépenses totales de formation en 2016 (en milliers d'euros) .....	223,5	157	116,5	5 932	137,3	1 176,5
Salariés ayant bénéficié de formation .....	557	761	421	1 828	867	4 434
<i>dont Managers</i> .....	139	91	48	328	147	753
<i>dont Non-managers</i> .....	418	670	373	1 500	720	3 681
Nombre total d'heures de formation .....	2 095	7 906	4 349	24 455	16 971	55 778
Durée moyenne des actions de formation <sup>(1)</sup> (en heures).....	13,8	10,4	10,3	13,4	19,6	12,6

<sup>(1)</sup> *Durée moyenne des actions de formation par rapport au nombre de salariés formés*

#### 6.7.4 Environnement

Dans le domaine environnemental mais également plus largement dans le cadre de la politique RSE globale du Groupe, 2016 fut l'année du bilan du premier plan stratégique 2012-2015 et de la définition de la feuille de route 2016-2020. Le Groupe veille, dans sa nouvelle stratégie, à ce que tous les impacts majeurs liés à ses activités soient adressés. En tant qu'acteur mondial du secteur papetier à travers ses activités de distribution de papier et de supports de communication ou d'emballage, le Groupe est particulièrement dépendant des services rendus par la nature et notamment de la disponibilité des ressources en bois. Sa responsabilité associée, visant à garantir le bon usage de cette ressource naturelle à travers une gestion responsable, est importante pour sa pérennité économique.

##### *Politique générale en matière d'environnement*

L'intégration de la responsabilité environnementale au cœur du modèle économique du Groupe est un enjeu majeur du Groupe. Cet accomplissement n'est atteignable qu'à la triple condition d'une impulsion stratégique de la part du comité exécutif, d'une pleine appropriation par les équipes opérationnelles et d'une valorisation économique (réduction des risques, gain financier, valorisation d'image, avantage compétitif...) de cet enjeu.

En 2016, le Groupe s'est efforcé de renforcer ses actions de maîtrise de la chaîne d'approvisionnement et de bonne gestion de la ressource bois dont il est indirectement dépendant.

Les grandes orientations du Groupe en la matière sont de réduire à la source le volume de matière utilisée (fibre vierge), de choisir des sources d'approvisionnement responsables (fibres recyclées) et de garantir la bonne gestion des flux sortants associés à ces matières (recyclage, bonne gestion des déchets). L'amélioration continue dans ces orientations représente un enjeu majeur pour le Groupe.

Depuis 2015, le Groupe a significativement renforcé ses outils de collecte d'information, visant à toujours plus affiner les diagnostics et la fiabilité des indicateurs de performance. L'un des objectifs du Groupe est de collecter des informations extra-financières (environnement, social, gouvernance) par les mêmes canaux que les informations financières, avec des procédures de contribution, de validation et de contrôle identiques.

Enfin, le renforcement du réseau de référents RSE s'affine au fil des ans. Ce réseau de référents est la condition nécessaire d'une meilleure circulation des informations relatives aux différents sujets et d'une plus grande transversalité. Il contribue donc au succès des actions RSE. En effet, la structure du Groupe, récemment revue, repose sur des référents RSE globaux (« *focal points* ») dans chacune des régions du Groupe, et des référents liés à des sujets particuliers (environnement, traçabilité, communication responsable). La tâche de chacun fait désormais partie intégrante des définitions de postes et des évaluations annuelles avec l'intégration d'objectifs dédiés.

Les formations et informations sur l'environnement ne font pas l'objet d'un suivi spécifique au niveau du Groupe. Cependant, la sensibilisation des salariés aux enjeux environnementaux fait partie du quotidien des opérations, et des actions de formation spécifiques sont mises en place dans le cadre du déploiement des politiques du Groupe, notamment concernant les certifications ISO, mais aussi ponctuellement en fonction des actions menées (plateforme Antrak).

#### *Prévention des pollutions*

Depuis 2013, le Groupe complète des actions de prévention sur chacun des risques associés par une couverture assurancielle. Ce contrat d'assurance couvre les 118 centres de distribution du Groupe. Il concerne notamment les activités de conception, stockage et distribution dans le secteur papier et de traçabilité, de transport d'éthanol pour le compte de clients et certaines activités annexes et connexes.

L'objet de cette garantie concerne la responsabilité civile du Groupe en cas « d'atteinte à l'environnement », la responsabilité environnementale, les frais éventuels de dépollution des sites ainsi que les frais de prévention de dommages garantis. Elle couvre également les pertes d'exploitation suite à pollution ou dommages environnementaux (selon certaines conditions contractuelles). Cette assurance est plafonnée à 10 millions d'euros par sinistre et pour toute la période de garantie.

Cependant, la souscription à une assurance portant sur les risques environnementaux ne se substitue en aucun cas aux actions de prévention et de gestion des risques. Dans les différents domaines concernés (eau, air, déchets, recyclage), des actions spécifiques visant à la pleine conformité aux réglementations en vigueur et à venir sont ainsi menées.

#### *Utilisation durable des ressources*

La nature des produits distribués par le Groupe focalise l'enjeu des ressources de matières premières sur la fibre de bois. Dans un contexte d'approvisionnement totalement mondialisé et très diversifié, il est de la responsabilité du Groupe de renforcer son système de traçabilité afin de garantir une totale transparence sur l'origine des fibres utilisées et notamment sur la légalité de leur provenance. Les risques associés à des sources d'approvisionnement non responsables provenant directement ou indirectement de la déforestation sont minimes, mais réels.

Le Groupe s'était engagé, dans le cadre de sa stratégie RSE, à ce qu'en 2015, la majorité de ses approvisionnements soient responsables, c'est-à-dire traçables et d'origines légales. Les leviers et les actions spécifiques que le Groupe a mené afin d'adresser cette problématique ont été d'ordre divers : renforcement des politiques internes, mise en place de questionnaires fournisseurs, développement d'outils de gestion des risques associés et suppression de certaines sources d'approvisionnement à risques. Cependant, une base élargie de fournisseurs et géographiquement disséminée (plusieurs milliers) ne permet pas de certifier de façon absolue que la majorité des approvisionnements du Groupe sont responsables, et ce, même si le Groupe occupe une place dans la chaîne d'approvisionnement beaucoup plus en aval, en tant que distributeur de produits finis. Le travail réalisé depuis trois ans visant à maîtriser toujours davantage sa chaîne d'approvisionnement place le Groupe dans une démarche exemplaire de réduction des risques associés à des approvisionnements non responsables et dans un rôle de pionnier du secteur notamment en raison des outils qu'il a su mettre en œuvre et des exigences qu'il a formulées auprès des fournisseurs.

La feuille de route à horizon 2020 du Groupe prévoit que 85 % des volumes d'approvisionnements couverts par une procédure de traçabilité inclue une diligence raisonnée. L'objectif associé est que 100 % de ces volumes couverts soient d'origines identifiées et responsables.

#### *Politique d'approvisionnement responsable*

Depuis 2013 le Groupe a déployé une nouvelle politique d'approvisionnement responsable des produits à base de papier et de pâte à papier (« *Sourcing policy* »). Cette politique, qui s'applique à toutes les

entités du Groupe s’approvisionnant en produits à base de fibres de bois, vise à réaffirmer des valeurs fondamentales en matière d’approvisionnements responsables. Elle bannit notamment les approvisionnements provenant de coupes illégales de bois, de bois provenant de zones protégées ou à haute valeur de conservation ou de bois coupé en violation des droits civils ou traditionnels des populations locales. Ces principes réaffirment également la volonté du Groupe de privilégier les approvisionnements apportant des garanties solides sur la gestion responsable des forêts (« *Forest Stewardship Council* » ou « *Pan-European Forest Certification* »), ainsi que sur l’absence d’organismes génétiquement modifiés (OGM). Enfin, ils affichent et confirment la volonté du Groupe de favoriser l’utilisation de papiers recyclés afin de réduire la pression sur les ressources naturelles.

L’application des valeurs et principes de cette politique aux fournisseurs du Groupe se matérialise à travers la plateforme Antrak.

### *Antrak, une plateforme de traçabilité et de diligence raisonnée des fournisseurs*

Depuis 2013, le Groupe a mis en place une plateforme destinée à collecter, analyser et centraliser toutes les informations de ses fournisseurs liées à la RSE et notamment les informations relatives aux différentes réglementations en vigueur dans les pays où le Groupe est présent. Fin 2016, la plateforme Antrak a regroupé 213 fournisseurs du Groupe représentant près de 74 % de la valeur totale d’achat (incluant les produits d’emballage et de communication visuelle) et 95 % du volume d’achat des produits papiers. Elle centralisait plus de 40 000 informations dont 4 000 documents de conformité portant sur plus de 1 350 marques distribuées et 510 sites de production associés. Outre les fournisseurs stratégiques les plus importants, tous les fournisseurs situés en dehors de la communauté européenne ou s’approvisionnant en matières premières dans des zones géographiques potentiellement touchées par les questions de déforestation ou de droit du travail ont été invités à répondre à une série de questionnaires dédiés.

Les informations récoltées portent sur le respect des principales règles internationales relatives aux sujets de la RSE (droit fondamentaux, droit du travail, sécurité des travailleurs, éthique des affaires etc.), sur le respect des réglementations associées aux produits délivrés au Groupe et aux usines de fabrication de ces produits. Cette procédure concerne la maison mère des fournisseurs ainsi que les entités en relation d’affaires avec le Groupe. Les informations récoltées répondent à un triple objectif : garantir au Groupe la pleine conformité réglementaire de sa chaîne d’approvisionnement, prévenir des potentiels risques environnementaux ou sociaux liés à ses achats et offrir aux clients du Groupe les garanties de responsabilité de sa chaîne d’approvisionnement et particulièrement de traçabilité de ses produits.

Un point de vigilance spécifique est porté sur la traçabilité de la matière première issue de fibres de bois intégrée dans les produits à base de papier. Cette attention particulière répond à la double responsabilité du Groupe de garantir l’absence totale de fibres provenant de bois illégal (selon la définition de l’Union Européenne dans le cadre du règlement sur le bois de l’Union Européenne n°995/2010/CE et n°607/2012/CE (voir la Section 6.8.2 « Réglementation relative à la lutte contre l’exploitation illégale des forêts » du présent prospectus)) et d’apporter les preuves d’une filière d’approvisionnement responsable concernant les espèces d’arbres utilisées et les pays d’origine des récoltes. Toutes les informations relatives aux certifications des produits et des sites de fabrication sont également collectées.

La plateforme Antrak intègre de plus un outil de diligence raisonnée fondé sur la liste rouge des espèces d’arbres en danger de l’Union Internationale de Conservation de la Nature (UICN) et sur la classification de « *Transparency International* » pour les risques pays. Cet outil permet d’évaluer de manière objective le risque associé à un fournisseur ou un produit. En cas de risque identifié, un comité *ad hoc* regroupant les directions achat, RSE et juridique, se réunit afin de prendre les mesures d’atténuations appropriées (demande d’informations additionnelles, mesures correctives dans les sources d’approvisionnement ou déréférencement). Le risque fournisseur est ainsi classé en quatre catégories : négligeable, faible, moyen et élevé. Dans le cadre de sa responsabilité d’atténuation des risques,

le Groupe s'est fixé comme obligation de prendre des mesures correctives pour tout risque « élevé » identifié. Dans le cadre de la campagne de collecte 2016, aucun produit n'a été classé comme risque élevé.

Depuis janvier 2015, une procédure additionnelle s'est greffée et concerne tous les nouveaux fournisseurs. Elle intervient avant le référencement du nouveau fournisseur et avant même toute négociation commerciale. Un court questionnaire de pré-référencement permet en effet au Groupe de s'assurer de l'engagement et du respect par le fournisseur des valeurs et principes du Groupe (*via* la signature du code de conduite et de la « *Sourcing Policy* » du Groupe, et par la fourniture de preuves tangibles et publiques d'engagement au respect des règles internationales et locales en matière de droit du travail et de respect de l'environnement). En 2016, 131 potentiels nouveaux fournisseurs sont passés par ce questionnaire de pré-référencement, 12 d'entre eux soit 9% n'ont pas apporté les garanties nécessaires à une conduite responsable des affaires et n'ont donc pas été référencés par le Groupe.

En 2017, un nouveau module de diligence raisonnée sera ajouté à l'outil afin d'évaluer le risque potentiel lié aux fournisseurs concernant le respect des droits fondamentaux (droit du travail, droits de l'homme, sécurité au travail, lutte anti-corruption, etc.)

#### *Atténuation et adaptation aux changements climatiques*

L'atténuation et l'adaptation aux changements climatiques sont deux enjeux importants au regard des activités du Groupe. Celles-ci, consommatrices d'énergie sont de facto liées à des émissions de gaz à effet de serres, que ce soit des émissions directes ou indirectes.

Les émissions de gaz à effet de serre « directes » et « semi-indirectes » (dites de « *scope 1 et 2* »), liées aux consommations énergétiques des centres de distribution du Groupe représentent 45 000 MWh d'énergie plus 2,7 millions de litres de carburant, soit l'équivalent total de 20 518 tonnes de CO<sub>2</sub> (dont 6 814 tonnes liées au transport des produits opérés par le Groupe, selon les facteurs d'émission de l'Agence de l'Environnement et de la Maîtrise Énergétique (ADEME)). Ces données regroupent la consommation énergétique des centres de distribution opérés par le Groupe ainsi que la consommation de carburant pour les flottes de transport du Groupe qui sont encore internalisées.

Concernant les « autres émissions indirectes » (dites de « *scope 3* »), selon le dernier décret d'application (décret n°2016-1138 du 19 août 2016 pris pour l'application de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce et relatif aux informations environnementales figurant dans le rapport de gestion des entreprises publié le 21 août 2016) de la loi n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte (article 173), il convient désormais de communiquer sur « les postes significatifs d'émissions de gaz à effet de serre générés du fait de l'activité de la société, notamment par l'usage des biens et services qu'elle produit ». Les émissions de « *scope 3* » doivent donc être clairement identifiées, hiérarchisées et renseignées selon leur niveau de pertinence. Afin de garantir la prise en compte des postes d'émissions les plus représentatifs des activités du Groupe, et de se conformer aux nouvelles exigences réglementaires, le Groupe a souhaité utiliser un standard reconnu et structurant. Le standard « *corporate value chain accounting and reporting standard* » coréalisé par le « *World Business Council for Sustainable Development* » (WBCSD) et le « *World Resources Institute* » (WRI) dans le cadre du « *Greenhouse Gas Protocol* » (le « **GHG Protocole** ») a servi de référence. Le standard du GHG Protocole liste 15 postes d'émissions indirectes significatifs, en amont et en aval de l'activité de l'entreprise.

Le document ayant servi de référence au Groupe est le bilan carbone d'Antalis France (2010) représentatif de l'activité de distribution au sein du Groupe. Selon ce rapport, les trois postes significatifs sont les matières premières nécessaires à la fabrication des produits, le transport aval des marchandises et l'utilisation des produits. Les autres postes du GHG Protocole ne sont pas significatifs. Ces postes d'émission entrent donc dans le périmètre de responsabilité indirecte du Groupe et il convient, dans l'esprit d'une démarche de progrès permanent, de construire progressivement des réponses adaptées à ces impacts.



Concernant le poste des matières premières nécessaires à la fabrication des produits, qui est significatif pour l'activité de distribution du Groupe et représente plus de 50 % des émissions totales, de nombreuses actions d'atténuation sont déjà solidement intégrées au Groupe. Le principal levier d'atténuation des émissions de gaz à effet de serre concernant les achats de matières premières porte sur les certifications forestières. Celles-ci garantissent une gestion durable de la ressource bois et permettent le captage et le stockage optimum de CO<sub>2</sub> dans les forêts. La certification (FSC® (*Forest Stewardship Council*) ou PEFC (*Pan European Forest Certification*)) garantit également des surfaces boisées à minima équivalentes d'une année sur l'autre et bien souvent en croissance. Le Groupe, dont 75 % des papiers vendus sont certifiés, promeut donc des systèmes de gestion forestière durable et en croissance, sources d'atténuation pour le changement climatique.

Concernant le poste transport, la quasi-totalité de celui-ci est externalisé à des sociétés de transport, et donc associé aux « autres émissions indirectes ». Afin de mieux gérer la chaîne d'approvisionnement liée au transport, les principaux fournisseurs vont progressivement intégrer, dès le début de l'année 2017, une plateforme dédiée qui permettra de mesurer de façon fine (à partir de données brutes incluant le kilométrage, le tonnage livré et le type de carburant pour chaque type de distribution -ramassage, traction, distribution directe) les émissions associées. Enfin, concernant le poste utilisation des produits, principalement lié à l'usage de machine d'impression, le Groupe encourage les certifications en la matière (*e.g.* Imprim Vert en France).

### *Consommation énergétique*

Concernant la consommation énergétique des centres de distribution du Groupe, il est important de noter que, sur les 118 centres de distribution, seuls 13 sont détenus en propre, 83 sont loués et 22 sont totalement externalisés. La consommation énergétique des 96 sites opérés en propre par le Groupe concerne principalement l'électricité et le gaz nécessaires au bon fonctionnement des centres de distribution ainsi que de quelques machines de finition. Cette consommation s'est élevée en 2016 à 45 000 MWh, soit 75 KWh du mètre carré.

Les centres de distribution présentent un comportement énergétique et thermique particulier. En effet un centre de distribution comporte deux parties très distinctes :

- Une partie « logistique » dédiée aux activités de préparation et d'entreposage (incluant des locaux techniques et des locaux de charge), qui représentent en moyenne une surface de l'ordre de 95 % de la surface du bâtiment. La consigne de température ambiante à maintenir dans ces locaux est la résultante de deux contraintes : la contrainte de maintien hors gel des équipements de protection incendie et la contrainte de température de conservation optimale des produits.
- Une partie « bureaux » représentant en moyenne 5 % de la surface totale.

### *Protection de la biodiversité*

Depuis la conférence des Nations Unies sur l'environnement et le développement de Rio en 1992 (Sommet de la Terre de Rio), il est communément admis que l'empreinte biodiversité des activités humaines se mesure par cinq formes de pression : la dégradation des habitats et la continuité écologique, la pollution des écosystèmes, la surexploitation des ressources naturelles, les espèces invasives et le dérèglement climatique.

Dans ce cadre-là, les impacts potentiels du Groupe sur la biodiversité portent sur la nécessaire atténuation de la pression sur les ressources naturelles, que ce soit sur l'origine des matériaux fibreux utilisés ou les ressources énergétiques (gaz, électricité).

Les choix effectués par le Groupe dans ses approvisionnements contribuent ainsi à la préservation de la biodiversité. En privilégiant en très large majorité des papiers certifiés FSC® (*Forest Stewardship Council*) ou PEFC (*Pan European Forest Certification*), le Groupe réduit ainsi son impact sur la

ressource naturelle. En effet, ces deux certifications apportent des garanties solides, tout au long de la chaîne de valeur, sur la bonne gestion initiale de la forêt. Cette gestion responsable inclut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. Le respect de la biodiversité et des écosystèmes est un des éléments constitutifs de ces certifications. Mais l'autre orientation majeure du Groupe, en termes d'approvisionnement, à savoir le papier recyclé, permet d'aller encore au-delà en termes de réduction de la pression sur les milieux naturels. Pouvant être recyclées jusqu'à sept fois, les fibres de cellulose fournissent en effet une matière secondaire idéale pour l'industrie papetière. Le Groupe, dans son rôle de *leader*, a fait de ce segment une priorité pour les années à venir.

### *Certification des sites*

Le Groupe a mis en place une certification multi-sites FSC® (*Forest Stewardship Council*) et PEFC (*Pan European Forest Certification*) afin d'assurer à ses clients le respect de la traçabilité (*Chain of Custody*) à tous les stades de la production et de la distribution, quel que soit le pays concerné. Ces certifications multi-sites font l'objet d'audits annuels par un tiers indépendant.

La certification multi-sites a permis de standardiser les éléments à auditer pour garantir la plus grande transparence auprès des clients. Les audits garantissant le renouvellement de ces certifications portent aussi bien sur les aspects de logistique (étiquetage, stockage séparé des produits, livraison) que sur le système d'information (référencement, catégorie de produits) et sur les aspects marketing et commerciaux (usage des logos, formation etc.).

L'usage de standards identiques permet ainsi de mettre tous les pays où le Groupe est implanté au même niveau d'exigence environnementale.

En sus de ces certifications FSC® et PEFC, d'autres certifications sont mises en place dans les centres de distribution : les certifications ISO 9 001 (système de *management* de la qualité), 14 001 (système de *management* de l'environnement) et OHSAS 18 001 (système de *management* de la santé sécurité). Le Groupe privilégie la mise en place de ces certifications au sein des principaux entrepôts (taille et volume de marchandises traitées).

#### **Certification des centres de distribution du Groupe<sup>(1)</sup>**

	<b>ISO 9 001</b>	<b>ISO 14 001</b>	<b>OHSAS 18 001</b>
Nombre de sites certifiés .....	29	21	11
en % de la surface globale .....	38 %	22 %	32 %

<sup>1</sup> Données calculées sur la base des 96 centres de distribution opérés par le Groupe.

### **6.7.5 Loyauté des pratiques**

#### *Ethique et bonne pratique des affaires*

L'éthique et la bonne pratique des affaires font partie intégrante des valeurs du Groupe. Il est cependant essentiel, chaque année, de réaffirmer et de renforcer les procédures associées afin de s'assurer que les lois en vigueur dans les pays dans lesquels le Groupe est présent et les valeurs défendues par le Groupe soient scrupuleusement respectées.

Le Groupe est en effet présent, *via* ses différentes entités, dans plus de 43 pays dans le monde et il est de sa responsabilité que les règles d'éthique des affaires, notamment la lutte contre la corruption et la concurrence déloyale, soient fermement affirmées, mises en œuvre et vérifiées dans les pays dans lesquels il est présent. Le Groupe veille ainsi à ce que les relations entre ses différentes entités et des organismes publics, d'autres entreprises, des fournisseurs, des sous-traitants, des clients ou des concurrents soient gérées de façon loyale et responsable, afin de prévenir toute possibilité de corruption ou de pratique illégale.

Afin de renforcer son obligation de moyens, le Groupe a officialisé en 2013 un nouveau code de bonne pratique des affaires. Ce code couvre les sujets liés au respect des lois et réglementations applicables à

l'établissement et au développement des relations avec les partenaires commerciaux, aux règles de la concurrence, à la confidentialité et aux délits d'initiés, à l'engagement du Groupe pour la sécurité, à la gestion des conflits d'intérêts potentiels et au respect de la dignité au travail et des principes environnementaux. Il intègre, de plus, une liste complète d'actions proscrites ou autorisées propres aux métiers du Groupe. Ce document a été transmis à l'ensemble des collaborateurs et tous les salariés intégrant, dans le cadre de leurs fonctions des risques potentiels liés aux questions de droit de la concurrence ou des questions de corruption l'ont formellement signé. Concernant les procédures de vérification de sa diffusion, ce code fait l'objet d'une série de questions intégrée annuellement dans le *Self-Assessment Questionnaire* développé par l'audit interne. En 2016, les 34 entités du Groupe de plus de 30 salariés ont déployé le code localement et ont une procédure s'assurant de la signature du code de conduite auprès des populations cibles. De plus, 31 entités ont mis en place une procédure visant à faire signer le code de conduite à tout nouvel arrivant. Il est à noter également qu'en plus du code de conduite groupe, 17 entités ont un code de conduite local de type règlement intérieur.

### *Questions relatives aux consommateurs*

La responsabilité du groupe vis-à-vis des consommateurs porte principalement sur la protection de leur santé et de leur sécurité, sur les questions de consommation responsable et sur l'éducation et la sensibilisation. Cette responsabilité est autant tournée vers les clients (« *Business-to-Business* ») que vers les consommateurs finaux des produits du Groupe.

Si les impacts environnementaux liés à la fabrication des produits commercialisés existent, la nature même des produits commercialisés ne présente que très peu de danger pour la santé et la sécurité des consommateurs. Cependant, la réglementation issue du règlement (CE) n°1907/2006 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2006 concernant l'enregistrement, l'évaluation et l'autorisation des substances chimiques, ainsi que les restrictions applicables à ces substances (*registration, evaluation, authorisation and restriction of chemical substances* ou « REACH ») oblige les acteurs commerciaux à fournir les preuves de l'absence de substances chimiques dangereuses dans leurs produits et les procédés de fabrication associés. Afin de veiller au plein respect de cette réglementation, tous les fournisseurs du Groupe soumettent, à travers la plateforme Antrak (voir les Sections 6.5.2 « La politique d'achat », 6.7.1.6 « Sous-traitance et fournisseurs » et 6.7.4 « Environnement » du présent prospectus), les documents de conformité liés à REACH.

En 2016, le Groupe a renforcé ses actions dans le domaine de l'information et la sensibilisation des consommateurs sur les produits éco-responsables. Ces actions prennent en compte les deux principaux impacts environnementaux du papier tout au long de son cycle de vie : l'utilisation des matières premières et le procédé de fabrication. Les niveaux d'exigences requis pour chacun de ces impacts sont exclusivement des standards internationalement reconnus et réputés comme étant des garanties particulièrement solides. Le résultat final requiert qu'un papier éco-responsable soit, concernant l'utilisation des matières premières, a minima certifié FSC® (*Forest Stewardship Control*), PEFC (*Pan European Forest Certification*) et au mieux-être 100% recyclé à base de fibres recyclées post-consommateur. Concernant le procédé de fabrication, le critère minimum est la certification du site de fabrication du produit ISO 14 001 (système de *management* environnemental de l'usine) et au mieux que le produit soit certifié Ecolabel® Européen. Les exigences liées à ces deux critères sont cumulatives.

Grâce à cette définition, le Groupe fait annuellement l'état des lieux de ses gammes de produits, ce qui constitue un indicateur particulièrement pertinent dans l'optique du positionnement du Groupe comme *leader* dans le domaine de l'offre de produits éco-responsables.

En 2015, le Groupe, souhaitant se positionner comme le *leader* sur le marché des produits éco-responsables, a accentué sa stratégie marketing sur son offre de produits et de services éco-responsables. Le Groupe a mis en place le programme *Green Connection* (voir la Section 6.3.1 « Renforcer le leadership du Groupe sur son cœur de métier en combinant croissance externe et organique » du présent prospectus). Cette démarche inclut notamment le *Green Star System*. Face à la multitude de certifications environnementales, le Groupe a mis en place son propre système d'évaluation du niveau

d'éco-responsabilité d'un papier en lui attribuant de zéro à cinq étoiles selon ses performances environnementales en prenant en compte l'origine des fibres et le processus de fabrication. Un produit est considéré comme éco-responsable à partir de trois étoiles. Cet outil permet ainsi aux forces de vente de mieux valoriser l'offre de produits éco-responsables et aux clients de faciliter leur choix selon une grille de lecture simple et fiable. Afin de renforcer son rôle de prescripteur auprès de ses clients, le Groupe a également développé d'autres outils à destination de ses clients : un livre blanc explique aux entreprises pourquoi et comment mettre en place une démarche papier responsable au sein de leur organisation. Il est accompagné d'une brochure explicative complète du *Green Star System*<sup>®</sup> valorisant les papiers cinq étoiles. De plus, afin de combattre les différentes idées reçues sur les impacts négatifs du papier par rapport aux technologies de l'information et de la communication, le Groupe a réalisé une vidéo « *Le saviez-vous ?* » qui valorise l'usage du papier. Concrètement, le *Green Star System*<sup>®</sup> est désormais appliqué sur les macules de nombreux produits dont les gammes Xerox. Il a été également appliqué sur tous les supports de communication lors de la conférence mondiale sur le climat (COP 21) qui ont été fournis par le Groupe dans le cadre du partenariat avec le Ministère des Affaires Étrangères, organisateur de l'événement.

Les pourcentages en chiffre d'affaires de produits éco-responsables sont les suivants :

**Pourcentage de produits éco-responsables<sup>(1)</sup>**

5 étoiles .....	5 %
4 étoiles .....	44 %
3 étoiles .....	25 %
Total 3, 4, 5 étoiles (produits éco-responsables).....	74 %
2 étoiles .....	7 %
1 étoile .....	13 %
0 étoile .....	6 %

(1) Pourcentages basés sur les produits stocks (en chiffre d'affaires).

### 6.7.6 Communautés et développement local

L'engagement sociétal du Groupe repose à la fois sur des partenariats et sur des initiatives citoyennes de proximité portées par toutes les entités du Groupe. Ces projets s'articulent principalement autour de partenariats culturels, solidaires et éducatifs.

#### *Partenaire du monde de la culture et de la création*

Depuis de nombreuses années, le Groupe, aux côtés de Sequana, met ses papiers haut de gamme à la disposition d'institutions emblématiques qui portent le rayonnement culturel de la France. La collaboration depuis 2003 avec le musée du Louvre et depuis 2015 avec le Centre Pompidou-Metz a ainsi permis l'édition de plus d'une centaine de catalogues différents et illustre l'engagement du Groupe à promouvoir la diffusion de l'art au plus grand nombre. Le Groupe et Sequana sont également partenaires de la Fiac qui utilise les papiers graphiques et de création pour l'ensemble de ses catalogues (Fiac et Hors Les Murs), guides et programmes.

Le Groupe fait également de nombreux dons de papier pour des événements autour de l'art et du design un peu partout dans le monde (Thaïlande, Allemagne, etc.).

#### *Engagé dans la vie des communautés*

Conscient de la nécessité d'ancrer le groupe dans son environnement local, le Groupe aux côtés de Sequana favorise et soutient les actions citoyennes des collaborateurs de son siège social à Boulogne-Billancourt en leur offrant la possibilité de s'impliquer à titre personnel, durant leurs heures de travail, dans des actions de soutien scolaire, d'aide à l'insertion professionnelle et d'accompagnement de personnes âgées ou de jeunes de milieux défavorisés.

#### *Autour de l'enfance et de la santé*

Le Groupe soutient plusieurs projets liés à l'enfance et effectue de nombreux dons de papiers à des écoles, des orphelinats ou encore des associations d'aide à l'enfance.

Au Royaume-Uni, le Groupe a renouvelé en 2016 sa traditionnelle opération « *Wear it Pink* » pour la lutte contre le cancer du sein. Ses collaborateurs se sont par ailleurs mobilisés en faveur de l'association CLIC Sargent qui aide les enfants et les adolescents atteints de cancer, en parcourant 500 miles en bicyclette et en vendant des gâteaux au profit de l'association. Ils ont également participé à la « *Suffering Race* » afin de récolter des fonds en faveur de l'Hospice Cynthia Spencer.

Enfin, en République tchèque, le Groupe a poursuivi son engagement auprès de l'association RW TTC « *Running With Those That Can't* » qui aide les enfants handicapés à s'intégrer dans la vie quotidienne en leur fournissant des fauteuils roulants adaptés au sport handicapé.

## **6.8 ENVIRONNEMENT LÉGISLATIF ET RÉGLEMENTAIRE**

L'activité du Groupe n'est pas, en tant que telle, soumise à une réglementation particulière. Toutefois, du fait de son activité de vente et de distribution, le Groupe est soumis, dans chacun de ses pays d'implantation, à diverses réglementations, parmi lesquelles certaines sont résumées ci-après (réglementation en matière de responsabilité du fait des produits, de lutte contre l'exploitation illégale des forêts, de commerce électronique, de protection des données personnelles et du commerce international et des droits de douanes, de lutte contre la corruption). Au sein de l'Union Européenne (et notamment en France) où le Groupe réalise une grande partie de ses activités, ce cadre réglementaire est notamment composé de directives devant être transposées dans chacun des États membres.

### **6.8.1 Responsabilité du fait des produits**

En sa qualité de distributeur, le Groupe est responsable des conséquences dommageables liées aux produits qu'il vend ou qu'il distribue, quand bien même ces produits bénéficieraient en principe de la garantie du fabricant. Cette responsabilité peut être engagée tant sur le plan pénal que sur le plan civil, sur le fondement de plusieurs régimes, dont certains sont résumés ci-après. Par ailleurs, les contrats conclus entre le Groupe et ses fournisseurs prévoient en principe des clauses relatives au respect des normes et réglementations applicables, des mécanismes d'indemnisation, des garanties concernant la qualification du fournisseur (réputation, solidité financière, existence de polices d'assurance adéquates, respect des normes et réglementations applicables, etc.) et des clauses de « retour produits » aux termes desquelles le fournisseur s'engage à reprendre les produits sous certaines conditions.

Au sein de l'Union Européenne, la directive 85/374/CEE du Conseil du 25 juillet 1985 relative au rapprochement des dispositions législatives, réglementaires et administratives des États membres en matière de responsabilité du fait des produits défectueux, telle que modifiée (directive 1999/34/CE), établit un principe de responsabilité sans faute applicable aux producteurs européens pour les dommages causés par un défaut de leurs produits.

Prévu par les articles 1245 et suivants du code civil français, le régime de la responsabilité du fait des produits défectueux instaure une responsabilité sans faute pour les dommages résultant du défaut de sécurité d'un produit lorsqu'il a porté une atteinte à une personne ou à un bien autre que le produit défectueux lui-même et si le dommage est supérieur à 500 euros. En principe, l'obligation de réparer l'atteinte à une personne ou à un bien incombe au producteur du produit en cause. Tout producteur au sens de l'article 1245-5 du Code civil français est responsable, qu'il soit ou non lié à la victime par un contrat et que la victime ait la qualité de professionnel ou non, à condition que le dommage ait été causé par un défaut du produit et que ce produit ait été mis en circulation. Cependant, peut également engager sa responsabilité toute personne que la loi assimile au producteur, comme par exemple un professionnel se présentant comme producteur en apposant sur le produit son nom, sa marque ou tout autre signe distinctif ou, sous certaines conditions, un professionnel important un produit dans l'Union Européenne en vue d'une vente ou de toute autre forme de distribution. De plus, si le producteur ne peut être identifié, le vendeur, le loueur ou tout autre fournisseur professionnel est responsable du défaut de sécurité du produit, dans les mêmes conditions que le producteur, à moins qu'il ne désigne son propre fournisseur

ou le producteur, dans un délai de trois mois à compter de la date à laquelle la demande de la victime lui a été notifiée. Il existe différentes causes légales d'exonération de responsabilité des produits défectueux notamment s'il est prouvé que le défaut ayant causé le dommage est né postérieurement à la mise en circulation du produit.

Sauf faute du producteur, la responsabilité de celui-ci est éteinte dix ans après la mise en circulation du produit qui a causé le dommage, à moins que, durant cette période, la victime n'ait engagé une action en justice, conformément à l'article 1245-15 du Code civil. L'action en réparation se prescrit dans un délai de trois ans à compter de la date à laquelle le demandeur a eu ou aurait dû avoir connaissance du dommage, du défaut et de l'identité du producteur, conformément à l'article 1245-16 du code civil.

## **6.8.2 Réglementation relative à lutte contre l'exploitation illégale des forêts**

Dans le cadre de ses activités de distributeur de papiers, le Groupe doit respecter l'ensemble des règles relatives à la lutte contre l'exploitation illégale des forêts en vue de lutter contre le risque de mise sur le marché européen de bois issu d'une récolte illégale ou de bois issu de la déforestation et de produits dérivés provenant de ce bois et qui imposent d'assurer leur traçabilité.

Au sein de l'Union Européenne, le règlement n° 995/2010/UE établissant les obligations des opérateurs qui mettent du bois et des produits dérivés sur le marché est entré en vigueur le 3 mars 2013. Ce règlement vise à bannir du marché communautaire le bois et les produits dérivés du bois issus d'une récolte illégale et instaure des conditions préalables à la commercialisation du bois et des produits dérivés. Le règlement distingue deux catégories de personnes dans le domaine du bois et ses produits dérivés : les opérateurs et les commerçants. Les opérateurs, définis comme les personnes qui mettent pour la première fois du bois ou des produits dérivés sur le marché européen, sont soumis à l'obligation d'exercer une « diligence raisonnable » de leurs approvisionnements en dehors de l'Union Européenne afin de garantir que les produits qu'ils fournissent sont fabriqués à partir de bois issu d'une récolte légale. Pour ce faire, les opérateurs doivent déployer et maintenir un système de diligence raisonnable qu'ils auront élaboré ou avoir recours à un système mis en place par une organisation de contrôle, reconnue par la Commission européenne. Ce système de diligence raisonnable comporte trois éléments inhérents à la gestion du risque de mise sur le marché intérieur de bois issu d'une récolte illégale et de produits dérivés provenant de ce bois : l'évaluation du risque et l'atténuation du risque identifié. Il convient que le système de diligence raisonnable donne accès aux informations concernant les sources d'approvisionnement et les fournisseurs du bois et des produits dérivés mis sur le marché intérieur pour la première fois. Sur la base de ces informations, les opérateurs doivent procéder à une évaluation du risque. Lorsqu'un risque est identifié, les opérateurs doivent atténuer ce risque de manière proportionnée au risque identifié, en vue d'empêcher la mise sur le marché intérieur de bois issu d'une récolte illégale et de produits dérivés provenant de ce bois. Les commerçants, définis comme les personnes qui achètent ou vendent du bois et des produits dérivés déjà mis sur le marché européen ont l'obligation de tenir des registres en vue de l'identification de leurs fournisseurs et leurs clients afin de faciliter la traçabilité des produits dérivés du bois. Les commerçants sont tenus de conserver ces informations pendant une durée d'au moins cinq ans.

Une grande majorité des produits distribués par le Groupe sont à base de papier et donc directement issus de la filière bois. Afin de se conformer à cette réglementation, le Groupe a mis en place un système de diligence raisonnable. Une plateforme de collecte des informations fournisseurs a été créée dans le courant de l'année 2013. Cet outil en ligne permet la centralisation des informations de tous les fournisseurs concernés de façon fiable et efficace. Un outil d'évaluation du risque (risque pays, risque de déforestation, risque d'utilisation d'espèces d'arbres protégées) a été intégré à cette plateforme afin d'industrialiser le procédé. L'obligation de diligence raisonnable dans les cas où le Groupe est considéré comme « opérateur » a été élargie en 2016 à la totalité des approvisionnements à base de fibre de bois. Le Groupe va au-delà de ses obligations réglementaires et s'est fixé une obligation d'évaluation du risque (et donc d'atténuation de ce risque s'il était identifié) pour la totalité des produits papiers.

Les informations récoltées en 2016 auprès des 213 fournisseurs de produits papiers et non-papiers (incluant les produits d'emballage et de communication visuelle) du Groupe couvrent près de 74 % de

la valeur d'achat totale du Groupe et 95 % de son volume d'achat de produits papiers. Si l'intégration de la totalité des fournisseurs du Groupe n'est pas réalisable, à la date du présent prospectus, le Groupe s'est efforcé d'intégrer la totalité des fournisseurs potentiellement à risques, notamment les fournisseurs situés en dehors de l'Union Européenne (voir les Sections 6.5.2 « La politique d'achat », 6.7.1.6 « Sous-traitance et fournisseurs » et 6.7.4 « Environnement » du présent prospectus). Fin 2016, la plateforme Antrak regroupait plus de 40 000 informations dont 4 000 documents de conformité portant sur plus de 1 350 produits.

### **6.8.3 Réglementation du commerce électronique**

Dans le cadre de ses activités de distributeur à partir de ses sites Internet, le Groupe doit aussi respecter l'ensemble des règles qui s'appliquent au commerce électronique.

Aux termes des articles 1125 et suivants du Code civil issus de la loi n°2004-575 du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique (la « LCEN ») et de l'ordonnance du 10 février 2016, quiconque propose, à titre professionnel, par voie électronique, la fourniture de biens ou de services, doit mettre à disposition un certain nombre d'informations détaillées d'une manière qui permette leur conservation et leur reproduction. Ces informations portent sur les stipulations contractuelles applicables, les différentes étapes à suivre pour conclure le contrat par voie électronique, les moyens techniques permettant, avant la conclusion du contrat, d'identifier d'éventuelles erreurs commises dans la saisie des données et de les corriger, les langues proposées pour la conclusion du contrat, les modalités d'archivage du contrat et les conditions d'accès au contrat archivé, ainsi que les moyens de consulter par voie électronique les règles professionnelles et commerciales auxquelles l'auteur de l'offre entend, le cas échéant, se soumettre.

La LCEN a intégré dans le code civil une procédure d'achat uniforme sur Internet dite du « double clic ». L'acheteur doit dans un premier temps avoir la possibilité de vérifier le détail de sa commande, son prix total et de corriger les erreurs éventuelles, il s'agit du « °premier clic° ». Puis, si l'acheteur décide de poursuivre sa commande, il doit avoir la possibilité de confirmer sa commande par un « °second clic° ». En complément de cette procédure, il est fait obligation au vendeur de confirmer au client la commande passée.

Enfin, il est fait exception aux obligations susvisées pour les contrats de fourniture de biens ou de prestations de services qui sont conclus exclusivement par échange de courriers électroniques. Il peut en outre être dérogé à ces dispositions dans les contrats conclus entre professionnels.

### **6.8.4 Règles applicables au droit de la concurrence et au droit de la distribution**

Le Groupe est soumis aux articles 101 du Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne et L. 420-1 du Code de commerce qui prohibent les accords, actions concertées, échanges d'informations, ententes expresses ou tacites (intervenant entre concurrents ou entre des entreprises situées à des niveaux différents de la chaîne de valeur), notamment lorsqu'ils tendent à limiter le libre exercice de la concurrence ou l'accès au marché, ou à faire obstacle à la fixation des prix par le libre jeu du marché en favorisant artificiellement leur hausse ou leur baisse, à limiter ou à contrôler la production, les débouchés, les investissements ou le progrès technique, ou à répartir les marchés ou les sources d'approvisionnement. Les sociétés du Groupe sont notamment responsables de la licéité des contrats de distribution conclus avec des fournisseurs au regard de ces dispositions.

Le Groupe est également soumis aux articles 102 du Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne et L. 420-2 du Code de commerce qui prohibent le fait pour une entreprise d'exploiter abusivement sa position dominante. Ces dispositions interdisent notamment d'exploiter l'état de dépendance économique dans lequel se trouve un client ou fournisseur qui ne dispose pas de solution équivalente.

En sa qualité de distributeur, le Groupe est soumis à diverses réglementations dans ses relations avec ses fournisseurs.

L'activité du Groupe en France est soumise aux dispositions du Code de commerce, notamment celles issues de la loi n°2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, dite loi « Macron », relatives aux délais de paiement. En particulier, le Groupe est soumis aux dispositions de l'article L. 441-6 du Code de commerce fixant le délai maximal de règlement des sommes dues par le distributeur au fournisseur à 30 jours à compter de la date de réception des marchandises et, en cas d'accord entre les parties, à 60 jours maximum à compter de la date d'émission de la facture. Par dérogation, un délai maximal de 45 jours fin de mois à compter de la date d'émission de la facture peut être convenu entre les parties, sous réserve que ce délai soit expressément stipulé par contrat et qu'il ne constitue pas un abus manifeste à l'égard du créancier.

La réglementation prohibant la concurrence déloyale s'applique également à l'activité du Groupe. Ainsi, le Groupe peut voir sa responsabilité civile délictuelle engagée par un concurrent pour des actes, intentionnels ou non intentionnels, de concurrence déloyale ou de parasitisme. Les actes pouvant être qualifiés de fautifs sur ce fondement correspondent notamment à des pratiques de dénigrement, d'utilisation des signes distinctifs ou d'imitation de la publicité, d'embauche fautive de salariés ou de détournement de la clientèle d'un concurrent. Certains de ces actes peuvent également être constitutifs d'infractions pénales. En particulier, l'article L. 442-2 du Code de commerce punit le fait pour un commerçant de revendre ou d'annoncer la revente d'un produit en l'état à un prix inférieur à son prix d'achat effectif d'une amende de 75 000 euros.

#### **6.8.5 Réglementation relative à la protection des données personnelles**

Dans le cadre de son activité, le Groupe collecte et traite des données à caractère personnel concernant notamment ses clients et les utilisateurs de ses sites Internet.

Au sein de l'Union Européenne, la directive 95/46/CE du 24 octobre 1995 (ci-après, la « **Directive Données Personnelles** ») constitue le cadre de référence en matière de traitement des données personnelles dans l'ensemble des pays membres. La Directive Données Personnelles s'applique aux traitements de données personnelles automatisés ou non-automatisés si les données sur lesquelles ils portent sont contenues ou sont destinées à être contenues dans un fichier. La notion de « donnée personnelle » est définie largement comme toute information concernant une personne physique identifiée ou identifiable de façon directe ou indirecte et ce, quel que soit le pays de résidence ou de nationalité de cette personne. Elle oblige les responsables de traitements de données personnelles établis dans un État membre de l'Espace Economique Européen, ou ayant recours à des moyens de traitement situés sur le territoire d'un État membre de l'Espace Economique Européen, à prendre un certain nombre de mesures en amont de la collecte de ces données, pendant leur conservation et jusqu'à leur effacement. Aux termes de la Directive Données Personnelles, est considérée comme « responsable du traitement » la personne ou entité qui, seule ou conjointement avec d'autres, détermine les finalités et les moyens du traitement de données personnelles.

En France, la Directive Données Personnelles a été transposée aux termes de plusieurs amendements apportés à la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés dite « **Loi Informatique et Libertés** ». La Loi Informatique et Libertés impose notamment une obligation de déclaration ou de demande d'autorisation auprès de la Commission Nationale de l'Informatique et des Libertés (la « **CNIL** ») pour tout traitement automatisé ou non de données à caractère personnel contenues ou appelées à figurer dans des fichiers de sociétés du Groupe. Elle impose également un ensemble d'obligations d'information des clients, notamment relatives aux modalités de mise en œuvre du droit d'accès, de rectification et de suppression des données contenues dans les fichiers. En particulier, les données bancaires communiquées par des clients lors d'un achat sur Internet sont des données dont la nature justifie des conditions de conservations strictes, entourées de mesures de sécurité élevées. La collecte et la conservation de telles données sont soumises au respect des prescriptions de la Loi Informatique et Libertés. Au-delà de la transaction, la conservation de ces données est ainsi subordonnée au consentement des clients et ne peut intervenir que pour une durée limitée. La CNIL dispose en outre de pouvoirs de contrôle, d'investigation, d'injonction et de sanction de nature administrative. Enfin, le non-respect des dispositions de la Loi Informatique et Libertés peut faire l'objet de sanctions pénales.



Enfin, le Groupe est d'ores et déjà prêt à s'assurer de la conformité de ses pratiques et procédures avec le règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données applicable à partir du 25 mai 2018 et abrogeant la Directive Données Personnelles.

#### **6.8.6 Commerce international et droits de douane**

Les produits du Groupe sont distribués principalement en Europe, en Afrique du Sud, en Amérique Latine et dans la région Asie-Pacifique. Au sein du marché européen, les principes de libre-circulation des biens s'appliquent. Concernant l'import et l'export des biens depuis des pays qui ne sont pas membres de l'Union Européenne, le Groupe est soumis aux réglementations nationales et européennes en matière de douanes et de commerce extérieur. En particulier, la législation douanière de base de l'Union Européenne est contenue dans le Code des douanes de l'Union qui a été adopté le 9 octobre 2013 en tant que règlement (UE) n° 952/2013 du Parlement européen et du Conseil.

Bien que les importations et les exportations ne soient pas en principe soumises à des droits de douane à l'intérieur de l'Espace Economique Européen (EEE), la circulation des biens au-delà des frontières de l'EEE peut faire l'objet de contrôles douaniers.

#### **6.8.7 Lutte contre la corruption**

La loi n°2016-1691 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique promulguée le 9 décembre 2016 (dite « **loi Sapin 2** »), a introduit un nouveau dispositif anticorruption dont la mise en œuvre impacte directement le Groupe.

Les entreprises employant plus de 500 salariés et réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 100 millions d'euros ainsi que les filiales étrangères de groupes français et les filiales françaises de groupes étrangers qui répondent elles-mêmes à ces deux critères sont assujetties à une obligation de prévention et de détection de la corruption.

A ce titre, le Groupe devra assurer la mise en place, au plus tard le 1<sup>er</sup> juin 2017, d'un plan de conformité s'articulant autour des mesures suivantes : disposer d'un code de bonne conduite, de procédures d'évaluation de la situation des clients, principaux fournisseurs et intermédiaires de l'entreprise, de procédures de contrôle comptable, d'un dispositif d'alerte interne, de formations des cadres et du personnel exposés aux risques ainsi que réaliser une cartographie des risques et introduire un régime disciplinaire et un dispositif de contrôle et d'évaluation interne de l'ensemble de ces différentes mesures.

L'Agence Française Anticorruption (l'« **AFA** »), nouvellement créée par cette loi, est un service à compétence nationale qui aura vocation à assister les autorités compétentes et les personnes qui y sont confrontées à prévenir et détecter, entre autres, les faits de corruption et de trafic d'influence. L'AFA sera dotée de pouvoirs d'investigation et pourra prononcer des sanctions via sa commission des sanctions.

Le défaut de mise en œuvre de l'obligation de prévention et de détection de la corruption pourra être sanctionné indépendamment de tout fait de corruption avéré par (i) un avertissement prononcé par le président de l'AFA, (ii) une injonction de mettre en œuvre ces mesures par la commission des sanctions de l'AFA et/ou (iii) des sanctions pécuniaires pouvant aller jusqu'à 1 million d'euros pour les sociétés et 200 000 euros pour les représentants légaux.

Comme indiqué à la Section 4.7.2 du présent prospectus, le Groupe a effectué une cartographie des risques en 2015 et dispose d'un code de bonne conduite engageant tous ses administrateurs, dirigeants, cadres et employés à respecter, tant dans les relations au sein du Groupe qu'avec les tiers, quelle que soit la société à laquelle ils sont rattachés et la fonction qu'ils occupent, son engagement de qualité, de service, d'éthique, de loyauté à l'égard d'autrui (en interne comme en externe) et de respecter les lois et

les réglementations applicables. Ce code énonce les principes constituant le socle des relations d'affaires du Groupe, dont ceux relatifs à la prévention et à la lutte contre la corruption.

Tous les représentants du Groupe (administrateurs, dirigeants, cadres et employés) doivent se conformer à ce code de bonne conduite, aux procédures internes correspondantes mises en place au sein du Groupe ainsi qu'à toutes autres règles techniques ou locales internes relatives aux questions abordées dans ce code. Le Groupe veille à ce que ses représentants reçoivent une formation adéquate sur son contenu et son application et qu'ils aient connaissance des procédures internes applicables. Les dirigeants et membres de l'encadrement doivent s'assurer que leur personnel respecte ce code de bonne conduite et doivent en évaluer le respect lors d'audits qui peuvent être programmés ou effectués de manière imprévue. En cas de doute ou de question concernant l'application ou l'interprétation de ce code, les représentants du Groupe sont invités à s'adresser à leur supérieur hiérarchique direct ou au service juridique.

Tout manquement au code de bonne conduite est constitutif d'une faute grave, susceptible d'entraîner une action disciplinaire, une suspension immédiate, un licenciement, une rupture du contrat de travail ou une action civile ou pénale à l'initiative de la société du Groupe concernée. Enfin, tout incident et tout manquement aux règles édictées par le code de bonne conduite doit être signalé au service juridique.

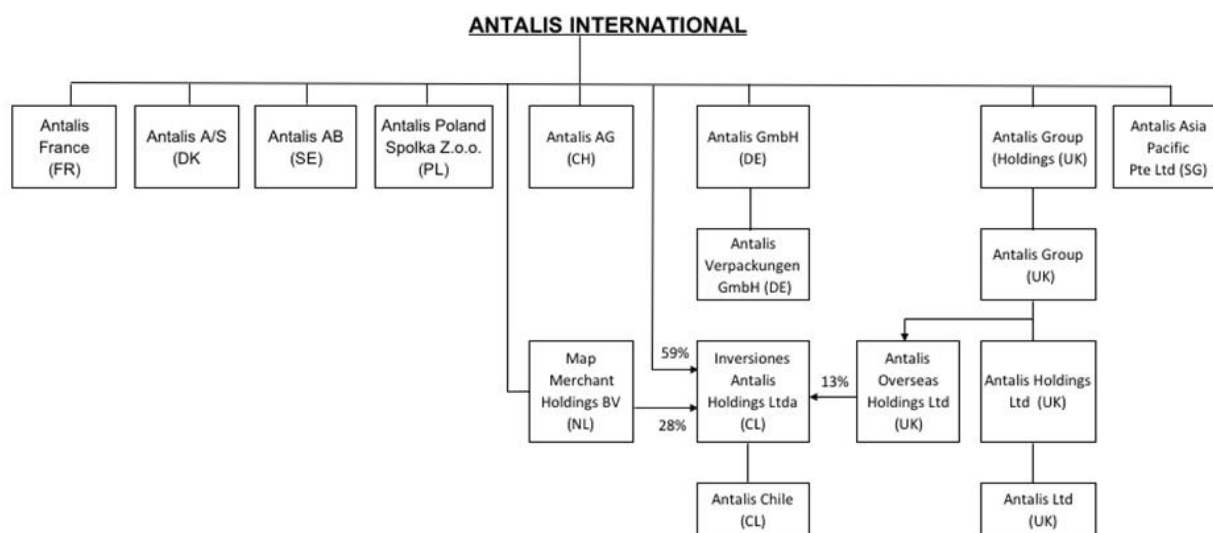
#### **6.8.8 Réglementation environnementale**

Voir la Section 6.7.4 « Environnement » du présent prospectus. À compter de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2017, et pour autant que les actions de la Société soient admises aux négociations sur Euronext Paris, un organisme tiers indépendant sera tenu d'établir un avis sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2016 présentées dans le rapport de gestion conformément à l'article L. 225-102-1 du Code de commerce.

## 7. ORGANIGRAMME

### 7.1 ORGANIGRAMME SIMPLIFIE DU GROUPE

L'organigramme ci-après présente l'organisation juridique simplifiée du Groupe, incluant les principales filiales de la Société, à la date du visa sur le présent prospectus.



### 7.2 FILIALES ET PARTICIPATIONS

#### 7.2.1 Présentation générale

À la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, la Société sera la société-mère d'un groupe de sociétés comprenant 75 filiales consolidées (3 en France et 72 à l'étranger). La Société entend en outre opter pour le régime de l'intégration fiscale en France avec effet à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, et ainsi devenir la tête d'un groupe fiscal comprenant 3 filiales.

L'ensemble des participations directes ou indirectes de la Société à la date du visa sur le présent prospectus sont listées à la note 34 des comptes consolidés de la Société (voir la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus).

Une description des principales opérations au sein du Groupe figure à la Section 19.1 « Principales opérations avec les apparentés » du présent prospectus.

#### 7.2.2 Filiales et participations

##### *Principales Filiales*

Les principales filiales directes ou indirectes de la Société à la date du visa sur le présent prospectus sont décrites ci-dessous.

- Antalis Limited est une société à responsabilité limitée de droit anglais au capital de 165 518 762 livres sterling dont le siège social est situé 100 New Bridge Street, EC4V 6JA London (Royaume-Uni) et immatriculée au registre des sociétés (*Companies House*) sous le numéro 1088345. La Société détient indirectement 100 % du capital et des droits de vote d'Antalis Limited.

L'activité principale d'Antalis Limited consiste en la distribution de papiers, de solutions d'emballage et de supports pour la communication visuelle, principalement au Royaume-Uni.

- Antalis France est une société par actions simplifiée de droit français au capital de 29 455 866 euros dont le siège social est situé 17 avenue de la Porte des Lilas, 75019 Paris (France) et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 410 330 765. La Société détient directement 100 % du capital et des droits de vote d'Antalis France.

L'activité principale d'Antalis France consiste en la distribution de papiers, de solutions d'emballage et de supports pour la communication visuelle en France.

- Antalis AG est une société anonyme de droit suisse au capital de 10 000 000 francs suisses dont le siège social est situé Industriestrasse 20, 5242 Lupfig (Suisse) et immatriculée au registre du canton d'Argovie sous le numéro 103.367.489. La Société détient directement 100 % du capital et des droits de vote d'Antalis AG.

L'activité principale d'Antalis AG consiste en la distribution de papiers, de solutions d'emballage et de supports pour la communication visuelle en Suisse.

- Antalis GmbH est une société à responsabilité limitée de droit allemand au capital de 4 725 000 euros dont le siège social est situé Europaallee 19, 50226 Frechen (Allemagne) et immatriculée au registre du commerce de Cologne sous le numéro HRB 32654. La Société détient directement 100 % du capital et des droits de vote d'Antalis GmbH.

L'activité principale d'Antalis GmbH consiste en la distribution de papiers et de supports pour la communication visuelle en Allemagne.

- Antalis Verpackungen GmbH est une société à responsabilité limitée de droit allemand au capital de 1 600 050 euros dont le siège social est situé Bunsenstrasse 11, 70771 Leinfelden (Allemagne) et immatriculée au registre du commerce de Stuttgart sous le numéro HRB 221264. La Société détient indirectement 100% du capital et des droits de vote d'Antalis Verpackungen GmbH.

L'activité principale d'Antalis Verpackungen GmbH consiste en la distribution de solutions d'emballage en Allemagne.

### ***Acquisitions et cessions récentes***

Les principales acquisitions et cessions réalisées par le Groupe sur la période couverte par les états financiers sont décrites à la Section 6.2.8 « Un historique d'acquisitions intégrées avec succès, démontrant la capacité du Groupe à participer à la consolidation du secteur » et à la Section 9.1.2.3 « Changement de périmètre » du présent prospectus.

## 8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS

### 8.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES EXISTANTES OU PLANIFIÉES

La très grande majorité des biens immobiliers (sièges sociaux, entrepôts, bureaux...) dont le Groupe dispose pour les besoins de ses activités sont loués, essentiellement en location simple. La location est le mode d'occupation principalement utilisé par le Groupe.

Le tableau suivant résume les surfaces occupées par le Groupe au 31 décembre 2016 dans les différents pays où le Groupe est présent.

Entrepôts/Bureaux	Nombre de sites	Surface totale (en m <sup>2</sup> )
Afrique du Sud .....	6	42 282
Allemagne .....	15	44 026
Australie.....	1	1 008
Autriche.....	3	2 718
Belgique .....	4	11 574
Bolivie.....	2	2 694
Botswana.....	1	1 585
Brésil.....	1	5 600
Bulgarie.....	3	2 784
Chine.....	8	6 693
Chili.....	7	19 705
Colombie.....	1	537
Danemark.....	9	34 284
Espagne.....	4	33 206
Estonie.....	3	3 226
Finlande.....	2	14 700
France.....	13	65 382
Hong-Kong.....	2	4 200
Hongrie.....	2	7 172
Irlande .....	2	5 500
Italie .....	3	220
Japon .....	1	58
Lettonie .....	1	7 191
Lituanie .....	3	3 758
Mexique .....	1	2 500
Malaisie.....	5	3 928
Norvège.....	3	1 631
Pays-Bas.....	2	30 683
Pérou .....	4	4 192
Pologne.....	5	28 616
Portugal.....	2	6 615
République tchèque.....	6	14 634

<b>Entrepôts/Bureaux</b>	<b>Nombre de sites</b>	<b>Surface totale (en m<sup>2</sup>)</b>
Roumanie .....	4	15 568
Royaume-Uni .....	24	102 434
Russie .....	6	4 295
Singapour .....	2	2 650
Slovaquie .....	4	5 554
Slovénie .....	1	65
Suède .....	6	38 565
Suisse .....	3	58 370
Thaïlande .....	2	1 712
Turquie .....	3	9 880
<b>TOTAL .....</b>	<b>118</b>	<b>651 995</b>

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, le Groupe a consacré 56,3 millions d'euros au titre de ses loyers et charges locatives et 13,7 millions d'euros pour la maintenance de ses biens immobiliers.

## **8.2 ENVIRONNEMENT ET DÉVELOPPEMENT DURABLE**

Les informations relatives aux questions environnementales pouvant influencer de manière significative l'utilisation de ses immobilisations corporelles sont détaillées à la Section 6.7 « Responsabilité Sociale et Environnementale » du présent prospectus.

## 9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT DU GROUPE

Les lecteurs sont invités à lire les informations qui suivent relatives à la situation financière et aux résultats du Groupe conjointement avec les comptes consolidés du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016 incluant les notes annexes de ces comptes consolidés, tels qu'ils figurent à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus.

Les états financiers du Groupe ont été préparés conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne. Les états financiers du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ont fait l'objet d'un audit. Le rapport d'audit du Commissaire aux Comptes sur ces comptes consolidés figure à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus.

### 9.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE

#### 9.1.1 Introduction

La Société est une filiale du Groupe Sequana dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris et qui possède par ailleurs, une seconde filiale significative, Arjowiggins. Par jugement du 15 février 2017, Sequana a été placée à sa demande en sauvegarde. Elle a annoncé le même jour les mesures, dont l'introduction en bourse d'Antalis International, qui doivent lui permettre de sortir rapidement de cette procédure.

Le Groupe est le *leader* européen et le premier groupe mondial (hors Etats-Unis) de la distribution professionnelle de papiers et de solutions d'emballage et l'un des acteurs majeurs de la distribution de supports pour la communication visuelle en Europe en termes de chiffre d'affaires<sup>75</sup>.

Le Groupe est l'un des seuls acteurs du secteur à disposer d'une aussi large implantation internationale. Le Groupe opère dans les **Principaux Pays Européens** (Royaume-Uni, France Allemagne et Autriche), dans le **Reste de l'Europe** et dans le **Reste du Monde**, soit une présence dans 43 pays répartis sur cinq continents. Avec une couverture géographique équilibrée en Europe où il est présent dans 28 pays, le Groupe estime détenir, au 31 décembre 2016, une part de marché dans la distribution de papiers en Europe d'environ 18% en volume avec une position de numéro un ou de numéro deux dans la plupart des pays. Hors d'Europe, le Groupe occupe des positions fortes en Amérique Latine, Afrique du Sud, et est l'un des premiers distributeurs de papiers de création<sup>76</sup> dans la région Asie Pacifique<sup>77</sup>.

Sa couverture géographique mondiale lui permet de développer des partenariats forts avec ses fournisseurs stratégiques, de bénéficier d'économies d'échelle en termes de systèmes d'information et de logistique et de déployer dans l'ensemble du Groupe ses savoir-faire dans les domaines de la vente et du *marketing*.

Le Groupe offre une gamme large de produits et de services associés, et sert un large portefeuille de clients constitué d'environ 127 000 clients dans le monde aux profils diversifiés dans l'ensemble de ses trois secteurs d'activité (les secteurs d'activité « **Papiers** », « **Emballage** » et « **Communication Visuelle** »).

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 2 459 millions d'euros et un EBITDA consolidé de 88 millions d'euros (soit 3,6 % du chiffre d'affaires).

Le Groupe organise ses activités par zones géographiques, puis par secteurs d'activité.

---

<sup>75</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

<sup>76</sup> Les papiers de création sont des papiers fins haut de gamme.

<sup>77</sup> Estimation de la Société sur la base de ses ventes en 2016, d'études internes et des publications de ses concurrents disponibles à la date du présent prospectus.

## *Zones géographiques*

Le Groupe pilote ses activités selon le découpage de zones géographiques suivant :

- La zone « **Principaux Pays Européens** » ou « **PPE** », qui regroupe les activités du Groupe en Allemagne et Autriche, France, Royaume-Uni et Irlande, a représenté un chiffre d'affaires de 1 258 millions d'euros, 1 401 millions d'euros et 1 397 millions d'euros pour les exercices clos les 31 décembre 2016, 2015 et 2014, soit 51,2 %, 53,4 % et 54,0 % du chiffre d'affaires du Groupe pour 2016, 2015 et 2014.
- La zone « **Reste de l'Europe** » ou « **RDE** », qui regroupe les activités du Groupe également présent dans la plupart des autres pays européens (notamment au Benelux et en Ibérie, en Europe de l'Est, en Scandinavie, et en Suisse) a représenté un chiffre d'affaires de 974 millions d'euros, 983 millions d'euros et 940 millions d'euros pour les exercices clos les 31 décembre 2016, 2015 et 2014, soit 39,6 %, 37,4 % et 36,4 % du chiffre d'affaires du Groupe pour 2016, 2015 et 2014.
- La zone « **Reste du Monde** » ou « **RDM** », qui regroupe les activités du Groupe dans le reste des pays du monde où le Groupe opère (notamment en Afrique du Sud, au Chili, et dans l'Asie du Sud-Est) a représenté un chiffre d'affaires de 227 millions d'euros, 241 millions d'euros et 248 millions d'euros pour les exercices clos les 31 décembre 2016, 2015 et 2014, soit 9,2 %, 9,2 % et 9,6 % du chiffre d'affaires du Groupe pour 2016, 2015 et 2014.



**Exercice clos le 31 décembre**

	2014		2015		2016	
	(en millions d'euros)	(en % du total)	(en millions d'euros)	(en % du total)	(en millions d'euros)	(en % du total)
<b>Chiffre d'affaires</b>						
Royaume-Uni & Irlande	672	26,0 %	768	29,3 %	663	27,0 %
France	327	12,7 %	300	11,4 %	279	11,4 %
Allemagne & Autriche	398	15,4 %	333	12,7 %	316	12,9 %
Principaux Pays Européens	1 397	54,0 %	1 401	53,4 %	1 258	51,2 %
Reste de l'Europe	940	36,4 %	983	37,5 %	974	39,6 %
Reste du Monde	248	9,6 %	241	9,2 %	227	9,2 %
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>2 585</b>	<b>100,0 %</b>	<b>2 625</b>	<b>100,0 %</b>	<b>2 459</b>	<b>100,0 %</b>
<b>Marge brute</b>						
Principaux Pays Européens	299	50,2 %	314	49,8 %	287	48,1 %
Reste de l'Europe	235	39,4 %	254	40,3 %	249	41,7 %
Reste du Monde	62	10,4 %	63	10,0 %	61	10,2 %
<b>Total marge brute</b>	<b>596</b>	<b>100,0 %</b>	<b>631</b>	<b>100,0 %</b>	<b>597</b>	<b>100,0 %</b>
<i>soit en % du chiffre d'affaires (taux de marge brute)</i>						
Principaux Pays Européens	21,4 %		22,4 %		22,8 %	
Reste de l'Europe	25,0 %		25,8 %		25,6 %	
Reste du Monde	25,0 %		26,1 %		26,9 %	
<b>EBITDA</b>						
Principaux Pays Européens	37	46,3 %	48	51,1 %	45	51,1 %
Reste de l'Europe	33	41,3 %	37	39,4 %	33	37,5 %
Reste du Monde	10	12,5 %	9	9,6 %	10	11,4 %
<b>Total EBITDA</b>	<b>80</b>	<b>100,0 %</b>	<b>94</b>	<b>100,0 %</b>	<b>88</b>	<b>100,0 %</b>
<i>soit en % du chiffre d'affaires (taux de marge d'EBITDA)</i>						
Principaux Pays Européens	2,6 %		3,4 %		3,6 %	
Reste de l'Europe	3,5 %		3,8 %		3,4 %	
Reste du Monde	4,0 %		3,7 %		4,4 %	

*Segmentation par secteurs d'activité*

Par ailleurs, le Groupe analyse ses ventes et ses résultats opérationnels par secteurs d'activité. Cette analyse s'articule autour de trois secteurs d'activité du Groupe :

- **Papiers** (71,0 %, 74,6 % et 78,3 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2016, 2015 et 2014), qui a généré 1 746 millions d'euros, 1 958 millions d'euros et 2 025 millions d'euros de chiffre d'affaires pour les exercices clos les 31 décembre 2016, 2015 et 2014. Ce secteur inclut les activités de distribution de papiers pour l'édition et la communication d'entreprise destinés aux imprimeurs, graphistes et éditeurs et de papiers pour la bureautique vendus aux entreprises du secteur privé et public ainsi qu'aux revendeurs.
- **Emballage** (19,7 %, 16,9 % et 13,8 % du chiffre d'affaires en 2016, 2015 et 2014), qui a généré 485 millions d'euros, 443 millions d'euros et 358 millions d'euros de chiffre d'affaires pour les exercices clos les 31 décembre 2016, 2015 et 2014. Dans ce secteur d'activité, le Groupe distribue des produits et solutions d'emballage servant à conditionner et protéger les biens durant leur stockage et leur transport.

- **Communication Visuelle** (9,3 %, 8,5 % et 7,8 % du chiffre d'affaires en 2016, 2015 et 2014), qui a généré 228 millions d'euros, 224 millions d'euros et 202 millions d'euros de chiffre d'affaires pour les exercices clos les 31 décembre 2016, 2015 et 2014. Dans ce secteur d'activité, le Groupe distribue des supports pour la communication visuelle destinés aux imprimeurs numériques et fabricants de signalétique pour la réalisation de campagnes publicitaires ou la décoration intérieure d'espaces professionnels ou privés.

	Exercice clos le 31 décembre					
	2014		2015		2016	
	(en millions d'euros)	(en % du total)	(en millions d'euros)	(en % du total)	(en millions d'euros)	(en % du total)
<b>Chiffre d'affaires</b>						
Papiers	2 025	78,3 %	1 958	74,6 %	1 746	71,0 %
Emballage	358	13,8 %	443	16,9 %	485	19,7 %
Communication Visuelle	202	7,8 %	224	8,5 %	228	9,3 %
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>2 585</b>	<b>100,0 %</b>	<b>2 625</b>	<b>100,0 %</b>	<b>2 459</b>	<b>100,0 %</b>
<b>Marge brute</b>						
Papiers	447	75,0 %	448	71,0 %	402	67,3 %
Emballage	97	16,3 %	122	19,3 %	133	22,3 %
Communication Visuelle	52	8,7 %	61	9,7 %	62	10,4 %
<b>Total marge brute</b>	<b>596</b>	<b>100,0 %</b>	<b>631</b>	<b>100,0 %</b>	<b>597</b>	<b>100,0 %</b>
<i>soit en % du chiffre d'affaires (taux de marge brute)</i>						
Papiers		22,1 %		22,9 %		23,0 %
Emballage		27,1 %		27,5 %		27,4 %
Communication Visuelle		25,7 %		27,2 %		27,2 %

## 9.1.2 Facteurs ayant une incidence significative sur l'activité du Groupe

Certains facteurs clés ainsi que certains événements passés et opérations ont eu, et pourraient continuer à avoir, une incidence sur les activités et les résultats du Groupe présentés ci-dessous. Les principaux facteurs ayant une incidence sur les résultats du Groupe comprennent (i) les conditions économiques générales, (ii) la tendance au remplacement du papier par les outils électroniques, (iii) les changements de périmètre, (iv) les coûts de restructuration, (v) l'environnement concurrentiel, (vi) les modes de distribution et le mix de produits vendus, (vii) la saisonnalité et (viii) les variations de taux de change. Une description plus détaillée de chacun de ces facteurs est présentée ci-dessous.

### 9.1.2.1 Conditions économiques générales sur les marchés où le Groupe est présent

La demande pour les produits et services distribués par le Groupe peut être fortement affectée, positivement ou négativement, par le contexte économique des zones et pays dans lesquels il opère, dans la mesure où le contexte économique a une influence sur les dépenses *marketing* et communication des entreprises, entraînant une baisse des outils imprimés.

A titre d'illustration, le Groupe a été impacté négativement au cours des deux dernières années dans son activité par la faible croissance européenne, les crises économiques en Amérique Latine (notamment au Brésil), en Russie mais aussi en Asie et en particulier en Chine ayant entraîné une diminution des besoins en produits de luxe et donc de consommation d'emballage premium.

L'activité Emballage peut être également soumise aux aléas de l'activité industrielle dans les pays dans lesquels le Groupe est présent.

Au cours des dernières années, on peut noter que des donneurs d'ordre ont fait réaliser leurs impressions dans des pays à plus faible coûts salariaux et les volumes d'achats de papiers d'impression ont basculé depuis l'Europe de l'Ouest vers l'Europe de l'Est ou l'Asie.

Le Groupe bénéficie de sa présence dans 43 pays sur plusieurs continents pour atténuer les effets dans son compte de résultat d'événements ou situations propres à un pays particulier.

#### **9.1.2.2 Tendance au remplacement du papier par les outils électroniques**

Les volumes de papiers sont en baisse sous l'effet conjugué d'un recul structurel de la demande lié à un phénomène de dématérialisation et d'une conjoncture économique difficile.

La réduction de l'utilisation du papier est notamment due à une généralisation des outils électroniques et d'Internet. Avec l'apparition de ces nouveaux outils dans la vie professionnelle et privée, de nouvelles habitudes de consommation sont nées, favorisant la publicité et la communication par courriel et en ligne, ainsi que la digitalisation des activités administratives, impactant négativement les ventes de papiers. Ces tendances de consommation sont soutenues par un taux d'équipement et un usage croissants des ordinateurs et tablettes personnels.

Par ailleurs, la sensibilisation accrue aux questions environnementales a pour conséquence un recours moins fréquent à l'impression des documents électroniques (notamment des courriels), entraînant de ce fait une diminution de la consommation de papier de bureau.

#### **9.1.2.3 Changement de périmètre**

La stratégie affichée du Groupe depuis plusieurs années est de procéder à des acquisitions ciblées dans les marchés porteurs de l'Emballage et de la Communication Visuelle ainsi que de participer à la consolidation du marché dans le Papier dans les zones où le Groupe considère qu'il peut bénéficier d'un renforcement de ses positions. Au cours des trois derniers exercices, le Groupe a acquis neuf sociétés pour un montant cumulé de 153 millions d'euros de chiffre d'affaires.

Ces acquisitions génèrent des effets de périmètre d'une année sur l'autre qui ont un impact sur la situation financière et les résultats du Groupe et peuvent engendrer des coûts de restructuration (tels que la réduction d'effectifs et des coûts de résiliation des baux immobiliers) et des dépenses d'investissements (développement informatique et outils logistiques, notamment) l'année même de l'acquisition voire même au cours des exercices suivants en fonction de la durée d'intégration de ces sociétés dans un pays dans lequel le Groupe est déjà présent.

#### **9.1.2.4 Coûts de restructuration**

Que ce soit dans le cadre de l'intégration des filiales ou des activités qu'il acquiert pour mener des projets spécifiques, le Groupe peut être amené à déployer des plans de restructuration afin de rationaliser et d'optimiser sa structure de coûts. Ces plans passent généralement en partie par une réduction de la masse salariale. Les mesures d'accompagnement des effectifs concernés par ces plans peuvent représenter des charges importantes à décaisser, qui sont fonction de l'ampleur de ces mesures mais aussi de l'environnement social et réglementaire du pays concerné. L'impact de ces coûts sur le compte de résultat est présenté en « autres charges opérationnelles ».

À la date du présent prospectus, le Groupe considère que la majeure partie des mesures de ce type pour faire face à son environnement de marché actuel ont été mises en œuvre et comptabilisées. Cependant, toute nouvelle dégradation significative des conditions de marché dans un pays donné serait susceptible, le cas échéant, de rendre nécessaire une nouvelle adaptation de la base de coûts et en conséquence, de supporter des coûts supplémentaires pour atteindre cet objectif. Des acquisitions peuvent également donner lieu à des coûts de restructuration afin de capturer des synergies commerciales et logistiques.

#### **9.1.2.5 Environnement concurrentiel**

Les surcapacités du secteur papetier, liées à la décroissance des volumes en papiers d'impression et de bureau, et la conjoncture économique difficile depuis quelques années peuvent provoquer la défaillance de fournisseurs du Groupe, le Groupe devant alors trouver d'autres sources d'approvisionnement pour des produits similaires.

Ces facteurs ont aussi incité certains fabricants de papier, dont certains fournisseurs du Groupe, à accroître les ventes directes sur certaines catégories de produits vers les clients finaux au détriment des distributeurs. Ce mouvement s'est amplifié en 2014 en Allemagne, au Benelux et en France, principaux marchés de la distribution de papiers en Europe, ce qui a affecté les résultats du Groupe. Le contexte concurrentiel peut engendrer des pressions sur les prix des produits dans les zones dans lequel le Groupe exerce ses activités. Le Groupe a mis au cœur de sa politique la protection de ses marges brutes par une politique de prix adaptée en fonction des zones et des clients du Groupe (voir la Section 6.5.4.2 « La politique commerciale » du présent prospectus).

Par ailleurs, la distribution professionnelle de papiers, de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle est un marché très concurrentiel avec des acteurs internationaux, régionaux et locaux.

#### **9.1.2.6 Les modes de distribution et le mix de produits vendus**

La distribution de papiers, de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle s'opère essentiellement *via* deux modèles de distribution :

- l'activité « stock » : le distributeur achète ses produits auprès des fabricants, les entrepose et les livre en facturant le client. L'activité stock représente environ 12 000 articles en France et environ 16 000 au Royaume-Uni ; et
- l'activité « fabrication » : le distributeur passe la commande au fabricant, facture le client mais les produits sont expédiés directement des usines du fabricant ou du sous-traitant au client final. En général, les commandes « fabrication » portent soit sur des volumes importants et/ou des délais de livraison plus longs pour les produits standards, soit sur des produits spécifiques, voire personnalisés (formats, assemblages, spécifiques, couleurs, etc.).

L'activité « stock » est génératrice d'un taux de marge brute plus élevé que l'activité « fabrication ». En revanche, l'activité « stock » supporte plus de coûts notamment logistiques. Dans les deux cas, le Groupe comptabilise dans son bilan des créances clients et des dettes fournisseurs et en plus porte des stocks pour l'activité « stock ». Le Groupe a réalisé pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, 71 % de ses ventes dans l'activité « stock » et 29 % dans l'activité « fabrication », contre 71 % et 29 % respectivement en 2015 et 70 % et 30 % respectivement en 2014.

#### **9.1.2.7 Saisonnalité**

L'activité du Groupe est faiblement saisonnière. Sur les trois derniers exercices, le Groupe a réalisé en moyenne près de 50,4 % de son chiffre d'affaires consolidé sur le 1<sup>er</sup> semestre. Les mois au cours desquels le Groupe réalise une part plus importante de son chiffre d'affaires sont généralement les périodes mars-avril (17,4 % du chiffre d'affaires du Groupe sur les trois derniers exercices contre 16,7 % en moyenne si l'activité était linéaire) ainsi que septembre / octobre / novembre (26,6% du chiffre d'affaires du Groupe sur les trois derniers exercices contre 25 % en moyenne si l'activité était linéaire) alors qu'au contraire, particulièrement les mois juillet / août (15,3 % du chiffre d'affaires du Groupe sur les trois derniers exercices contre 16,7 % en moyenne si l'activité était linéaire) ainsi que décembre (7,7 % en moyenne du chiffre d'affaires du Groupe sur les trois derniers exercices contre 8,3 % en moyenne si l'activité était linéaire) sont moins élevés.

L'activité un peu plus dynamique sur certains mois peut s'expliquer par la vente de papiers à forte valeur ajoutée sur la fin de l'année pour l'impression des rapports annuels, cartes de vœux, calendriers. A contrario, les mois plus creux comme le début de l'année ainsi que pendant l'été s'expliquent principalement par une activité plus réduite des clients du Groupe, notamment des imprimeurs qui peuvent fermer pendant la période de vacances.

### **9.1.2.8 Variations de taux de change**

L'impact des variations de taux de change réside essentiellement dans l'effet de conversion en euro des résultats des filiales et notamment, au Royaume-Uni, en Suisse et dans le Reste du Monde (Chine, Brésil, Chili, Afrique du Sud) dans le cadre de la consolidation.

Une forte dépréciation des monnaies locales impacte négativement le Groupe au niveau de son compte de résultat. À l'inverse, l'impact est positif s'agissant du bilan et donc du cash-flow opérationnel (effet bénéfique sur le besoin en fonds de roulement du Groupe).

Dans un pays donné, le risque de change sur les ventes de la filiale du Groupe est très faible car les filiales du Groupe réalisent la quasi intégralité de leurs ventes dans les pays dans lesquels elles sont établies en monnaie locale.

Dans un pays donné, le risque de change sur les achats de la filiale du Groupe est relativement faible car les filiales du Groupe réalisent la majorité de leurs achats en monnaie locale. Cette situation vaut principalement pour l'Europe et dans une moindre mesure pour la zone Reste du Monde. Enfin, les filiales du Groupe génèrent la très grande majorité de leurs coûts d'exploitation en monnaie locale.

Lorsque le Groupe juge opportun de couvrir le risque de change, il utilise dans la majorité des cas des instruments à terme type « *forward* » ou « *swap de change* » et plus marginalement des options de change (voir la Section 4.4.2 « Risque de change » du présent prospectus).

## **9.1.3 Faits marquants intervenus au cours des trois derniers exercices**

### **9.1.3.1 Variations de périmètre**

Le Groupe n'a pas effectué d'acquisition sur l'année 2014.

Fin juin et début juillet 2015, le Groupe a accéléré son développement en Emballage et en Communication Visuelle avec l'acquisition de distributeurs au Royaume-Uni, au Danemark, en Suède et en Estonie, représentant un chiffre d'affaires d'environ 130 millions d'euros en année pleine.

Fin 2016, dans le cadre de sa stratégie de transformation de son mix produits, le Groupe a acquis TFM Industrial, distributeur de produits d'emballage au Pérou, dont le chiffre d'affaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 s'élève à environ 5 millions d'euros, lui permettant ainsi de renforcer ses positions en Amérique du Sud où le Groupe dispose déjà d'une base solide, en particulier au Chili. Le Groupe a également signé un accord fin décembre pour l'acquisition de Gregersen, distributeur d'équipements et de consommables de communication visuelle en Norvège représentant un chiffre d'affaires d'environ 6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Le Groupe a par ailleurs poursuivi sa stratégie de consolidation du marché de la distribution de papiers avec l'acquisition de Swan Paper en Irlande qui représente un chiffre d'affaires d'environ 13 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### **9.1.3.2 Evolution du paysage concurrentiel**

Le Groupe a pleinement bénéficié de la consolidation du secteur en 2015, à la suite de la défaillance de PaperlinX, en Europe. La disparition d'un concurrent important s'est traduite par une croissance significative de l'activité au Royaume-Uni et aux Pays-Bas, et un gain de parts de marché en Europe où le Groupe a pu consolider ses positions. Par ailleurs, la défaillance de PaperlinX en Europe a donné l'opportunité au Groupe de poursuivre son expansion en Emballage et en Communication Visuelle avec l'acquisition des sociétés de son concurrent, au Royaume-Uni et au Danemark.

### **9.1.3.3 Evolution de l'organisation logistique afin d'accroître la flexibilité de la structure de coûts du Groupe**

Depuis de nombreuses années, le Groupe a externalisé la gestion du transport dans l'ensemble des pays où il est présent, à l'exception partielle du Royaume-Uni, ce qui lui permet de variabiliser ses coûts de transport en fonction de l'évolution de l'activité stock. Cette évolution a été effective en Allemagne en 2014 et a entraîné le départ de plus d'une centaine d'employés.

L'organisation du Groupe s'appuie sur un modèle logistique composé de centres de distribution nationaux (« *Central Distribution Centres* », les « **CDC** ») dans chaque pays et, en fonction de leur taille, d'un ou de plusieurs centres de distribution régionaux (« *Regional Distribution Centres* », les « **RDC** »). Les centres de distribution nationaux disposent de la plupart des produits distribués par le Groupe et sont implantés dans la plupart des pays où il est présent. Les centres de distribution régionaux, pour leur part, sont de plus petite taille et disposent d'une partie de la gamme de produits du Groupe (produits à rotation rapide). Ils sont implantés dans les plus grands pays où le Groupe opère. Ce modèle génère des gains de productivité reflétés tant dans le compte de résultats avec une réduction des charges de personnel que dans le bilan avec un montant de stocks plus faible compte-tenu d'une rotation plus rapide.

En Allemagne, sept centres de distribution sur un total de douze ont été fermés au cours de l'année 2015 et quatre supplémentaires ont été fermés au cours de l'année 2016. À la date du présent prospectus, le Groupe n'exploite qu'un centre de distribution proche de Cologne desservant l'ensemble du pays, appuyé par des plateformes logistiques régionales appartenant et opérées par des prestataires de transport.

En Autriche, au cours des trois derniers exercices, les trois centres de distribution ont été fermés et les marchandises sont désormais livrées principalement depuis la Slovaquie et l'Allemagne. Cette mutualisation des moyens permet une économie significative de coûts fixes.

Depuis la fin d'année 2015, le centre de distribution de la région lyonnaise (France) est externalisé.

Enfin, le centre de distribution national belge situé proche de Bruxelles a été fermé en avril 2016 et les marchandises sont désormais livrées principalement depuis les Pays-Bas et la France.

### **9.1.4 Principaux postes du compte de résultat du Groupe**

Les principaux postes du compte de résultat des états financiers du Groupe, sur lesquels s'appuie la direction du Groupe pour analyser ses résultats financiers consolidés sont décrits ci-dessous.

#### **9.1.4.1 Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires du Groupe est constitué principalement de la vente de marchandises et de services réalisées par les filiales y compris celles réalisées sur les sites Internet marchands du Groupe net des remises et escomptes clients. Le chiffre d'affaires du Groupe est principalement fonction des volumes, du prix et du mix des produits / clients ainsi que des services vendus.

#### **9.1.4.2 Marge brute et taux de marge brute**

La marge brute correspond au chiffre d'affaires duquel ont été soustraits le coût des ventes des marchandises vendues et des prestations rendues, les remises et escomptes fournisseurs ainsi que les mouvements de provision sur stock de marchandises. Le taux de marge brute correspond à la marge brute exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires pour la période concernée.

Le taux de marge brute du Groupe est fonction de nombreux facteurs, dont notamment :

- Le coût moyen d'achat des marchandises auprès des fournisseurs, qui constitue la composante la plus importante du coût des ventes. Dans ce domaine, afin d'optimiser ses conditions d'achat, le

Groupe a mis en œuvre une organisation centralisée s'appuyant sur des équipes locales afin de travailler plus étroitement avec ses fournisseurs stratégiques. Du fait de son activité de distributeur, le Groupe optimise dans les prix de vente à ses clients les évolutions à la hausse ou à la baisse du prix des marchandises qu'il achète.

- La politique tarifaire du Groupe, qui est adaptée en fonction du profil client, du secteur d'activité des produits, de la quantité achetée, des services associés, du mode de commande, des promotions en cours et du contexte concurrentiel. Les prix et réductions pratiqués par le Groupe varient ainsi selon les régions et tiennent compte dans chacun des pays des taux de change.
- La contribution relative des secteurs d'activité, certains ayant un taux de marge brute plus élevé que d'autres. Ainsi, les produits dits de « spécialité », tels que les papiers fins, bénéficient d'un taux de marge brute plus élevé que celui des produits dits de « commodité » comme le papier de bureau (« ramette ») ou bien encore les papiers couchés utilisés dans l'imprimerie.
- La contribution relative des zones géographiques, certaines ayant un taux de marge plus élevé que d'autres, les conditions de prix d'achat et de vente variant d'une zone à une autre.
- La contribution relative des deux modèles de distribution, les ventes de l'activité « stock » ayant une marge brute plus élevée que les ventes de l'activité « fabrication ».

#### **9.1.4.3 Charges de personnel**

Les charges de personnel intègrent l'ensemble des charges liées aux salariés (rémunérations fixes et variables, charges sociales, provisions et charges de retraite, participation, intéressement, coût des formations, etc.) ainsi que les charges de personnel externe, principalement les intérimaires. Les charges de personnel sont principalement fonction des effectifs et du niveau moyen des rémunérations.

#### **9.1.4.4 Autres frais administratifs et commerciaux**

Les frais administratifs et commerciaux comprennent l'ensemble des frais logistiques, frais généraux et frais commerciaux et de *marketing* du Groupe et intègrent les charges d'amortissement courant. Ce poste englobe notamment :

- les dépenses de communication et de *marketing* ;
- le coût de transport des produits ;
- le coût des centres de distribution (loyers, charges locatives et coûts d'entretien) ;
- les dépenses informatiques ;
- les amortissements ;
- les frais de siège du Groupe ; et
- les autres frais généraux tels que les honoraires payés, les frais de voyages et de déplacement, les télécommunications et autres charges de fonctionnement courantes (eau, électricité, etc.), les assurances, les fournitures, les taxes non assises sur les bénéficiaires, et enfin le recours à la sous-traitance.

#### **9.1.4.5 Résultat opérationnel courant**

Le résultat opérationnel courant est un agrégat intermédiaire présenté afin de faciliter la compréhension de la performance opérationnelle du Groupe. Il est composé du produit des activités ordinaires moins les coûts des ventes, les charges de personnel et les autres frais administratifs et commerciaux.

#### **9.1.4.6 Autres produits et charges opérationnels non courants**

Les autres produits et charges opérationnels présentés séparément du résultat opérationnel courant comprennent :

- les coûts de restructurations et les coûts relatifs aux mesures d'adaptation de la base logistique et des effectifs (voir les Sections 9.1.3.3 et 9.1.3.4) ;
- les dépréciations de *goodwill* et d'immobilisations incorporelles et corporelles résultant de pertes de valeur ;
- les résultats de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles ou les charges résultant de leur mise au rebut ;
- plus généralement, les autres éléments dont le caractère inhabituel et peu fréquent est de nature lorsqu'ils sont significatifs, à perturber le suivi de la performance économique de Groupe.

#### **9.1.4.7 Résultat opérationnel**

Le résultat opérationnel reflète le résultat opérationnel courant net des autres produits et charges opérationnels.

#### **9.1.4.8 Charges financières (nettes)**

Les charges financières nettes sont réparties entre :

- le coût de l'endettement financier net, qui dépend en particulier du niveau de l'endettement et des taux moyens appliqués dans le cadre des contrats de financement. Il comprend les intérêts payables en fonction des montants tirés sur les lignes du crédit du Groupe, essentiellement le Contrat de Crédit Syndiqué et les programmes d'affacturage dans les pays concernés, mais également tous les frais inclus dans le coût amorti de la dette (commissions de crédit et d'affacturage, coûts de mise en place étalés sur la durée des crédits, coût d'assurances des créances affacturées, etc.). Il comprend enfin les gains et pertes de change liés à l'endettement net ; et
- les autres produits et charges financiers non directement liés au coût de la dette (commissions bancaires, provision sur actifs financiers, etc.).

#### **9.1.4.9 (Charge)/produit d'impôts**

L'impôt comprend les impôts calculés sur la base des bénéfices réalisés sur la période concernée ainsi que pour la France la CVAE (Contribution sur la Valeur Ajoutée des Entreprises) et exclut les autres taxes ou impôts payés par le Groupe, comme la taxe foncière ou la contribution économique territoriale payable en France, qui sont présentées dans les autres frais administratifs et commerciaux. Il comporte également, le cas échéant, des impôts différés. Le taux effectif d'imposition est défini comme l'impôt sur les bénéfices rapporté au résultat avant impôt.

### **9.1.5 Principaux indicateurs de performance**

Le Groupe utilise des mesures financières et non financières clés pour analyser les performances de son activité. En particulier, le Groupe présente comme principal indicateur de performance l'EBITDA, qui exclut l'impact sur le résultat opérationnel courant des dotations nettes aux amortissements et provisions comptabilisées en résultat opérationnel courant. L'EBITDA est défini par le Groupe comme étant le résultat opérationnel courant augmenté des dotations nettes aux amortissements et provisions. Le Groupe considère que ces informations peuvent contribuer à l'analyse de la performance du Groupe par les investisseurs. Cet indicateur est par ailleurs utilisé dans le cadre des *covenants* financiers applicables au titre de ses principaux contrats de crédit. L'EBITDA n'est pas un indicateur prévu par les normes IFRS. Il n'a pas de définition comptable et par conséquent, la définition utilisée par le Groupe pourrait ne pas correspondre aux définitions données à cet indicateur par d'autres sociétés.



Le tableau suivant présente l'évolution de l'EBITDA sur les trois derniers exercices clos les 31 décembre 2016, 2015 et 2014 :

	Exercice clos le 31 décembre					
	2014		2015		2016	
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>55</b>	<b>2,1 %</b>	<b>68</b>	<b>2,6 %</b>	<b>64</b>	<b>2,6 %</b>
Dotations aux amortissements	23		22		20	
Dotations nettes aux provisions	2		4		4	
<b>EBITDA</b>	<b>80</b>	<b>3,1 %</b>	<b>94</b>	<b>3,6 %</b>	<b>88</b>	<b>3,6 %</b>

## 9.2 COMPARAISON DES RÉSULTATS DU GROUPE POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2016 ET 31 DÉCEMBRE 2015

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat consolidé du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2016 en millions d'euros.

(en millions d'euros)	Exercice clos le 31 décembre		
	2015	2016	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 625</b>	<b>2 459</b>	<b>-6,3 %</b>
<b>Marge brute</b>	<b>631</b>	<b>597</b>	<b>-5,4 %</b>
<i>Taux de marge brute</i>	<i>24,0 %</i>	<i>24,3 %</i>	<i>0,3 point</i>
Charges de personnel	(296)	(286)	-3,4 %
Autres frais administratifs et commerciaux	(267)	(247)	-7,5 %
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>68</b>	<b>64</b>	<b>-5,9 %</b>
<i>Taux de marge opérationnelle</i>	<i>2,6 %</i>	<i>2,6 %</i>	<i>-</i>
Autres produits et charges opérationnels	(23)	(27)	17,4 %
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>45</b>	<b>37</b>	<b>-17,8 %</b>
Charges financières (nettes)	(33)	(28)	-15,2 %
(Charge)/produit d'impôts	(4)	(4)	0,0 %
<b>RESULTAT NET</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>-37,5 %</b>

### 9.2.1 Chiffre d'affaires

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, le chiffre d'affaires s'élève à 2 459 millions d'euros, en retrait de 6,3 % (- 2,2 % à taux de change constants<sup>78</sup>) par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015. Cette baisse traduit principalement l'effet défavorable des devises pour un montant de 109 millions d'euros (essentiellement la livre sterling) et l'impact négatif de la baisse des volumes en papiers d'impression dans un marché en décroissance structurelle marquée. Les secteurs de l'Emballage et de la Communication Visuelle ont, pour leur part, été dynamiques et ont bénéficié de l'impact positif des acquisitions réalisées au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 à hauteur de 51 millions d'euros, celles effectuées au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 n'ayant eu que très peu d'impact sur le chiffre d'affaires 2016. À périmètre et taux de change constants, la baisse du chiffre d'affaires est de 4,1 % (soit 109 millions d'euros).

<sup>78</sup> Correspondant à une variation entre les deux exercices mesurée hors impact de la variation des taux de change par l'utilisation rétrospective des taux de l'exercice comparé pour convertir les montants en devise de l'exercice précédent.

### 9.2.1.1 Analyse par zone géographique

Chiffre d'affaires par zone géographique	Exercice clos le 31 décembre				
	2015		2016		Variation
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
Royaume-Uni & Irlande	768	29,3 %	663	27,0 %	-13,7 %
France	300	11,4 %	279	11,3 %	-7,0 %
Allemagne & Autriche	333	12,7 %	316	12,9 %	-5,1 %
Principaux Pays Européens	1 401	53,4 %	1 258	51,2 %	-10,2 %
Reste de l'Europe	983	37,4 %	974	39,6 %	-0,9 %
Reste du Monde	241	9,2 %	227	9,2 %	-5,8 %
<b>Total</b>	<b>2 625</b>	<b>100,0 %</b>	<b>2 459</b>	<b>100,0 %</b>	<b>-6,3 %</b>

Le chiffre d'affaires a baissé dans chacune des trois zones par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015. Le chiffre d'affaires de la zone PPE s'établit à 1 258 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et représente la plus forte baisse, tant en valeur qu'en pourcentage. C'est au Royaume-Uni que la baisse est la plus prononcée, principalement imputable à l'effet livre sterling pour 83 millions d'euros. En Allemagne et Autriche, le chiffre d'affaires s'établit à 316 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et baisse de 5,1% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015.

### 9.2.1.2 Analyse par secteur d'activité

Chiffre d'affaires par secteur d'activité	Exercice clos le 31 décembre				
	2015		2016		Variation
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
Papiers	1 958	74,6 %	1 746	71,0 %	-10,8 %
Emballage	443	16,9 %	485	19,7 %	9,5 %
Communication visuelle	224	8,5 %	228	9,3 %	1,8 %
<b>Total</b>	<b>2 625</b>	<b>100,0 %</b>	<b>2 459</b>	<b>100,0 %</b>	<b>-6,3 %</b>

Le chiffre d'affaires *Papiers* est le seul à être en recul par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015 et s'établit à 1 746 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, en baisse de 10,8 %, dont un effet de change négatif de l'ordre de 92 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants<sup>79</sup>, le chiffre d'affaires s'établit à 1 828 millions d'euros, soit une baisse de 6,1% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015, en ligne avec le marché. En 2016, en Europe, le marché de la distribution de Papiers s'est inscrit en baisse de 6 % par rapport à l'année précédente (*Source : statistiques de marché Eurograph, décembre 2016*).

Le chiffre d'affaires *Emballage* a quant à lui augmenté de 9,5 % par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015, et s'établit à 485 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, bénéficiant de l'effet contributif des acquisitions réalisées au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 (36 millions d'euros) et de la croissance organique (19 millions d'euros), malgré un impact de change négatif de l'ordre de 13 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaires s'établit à 462 millions d'euros, soit une croissance organique de 4,2% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015.

<sup>79</sup> Correspondant à une variation entre les deux exercices mesurée hors impact de la variation des taux de change par l'utilisation rétrospective des taux de l'exercice comparé pour convertir les montants en devise de l'exercice précédent et retraité de l'impact des acquisitions intervenues sur toute la période de comparaison.

Le chiffre d'affaires de la *Communication Visuelle* s'établit à 228 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, en hausse de 1,8 % par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015, dont 6 millions d'euros au titre des acquisitions réalisées en 2015. À taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaires s'établit à 226 millions d'euros, soit une croissance organique de 1% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015.

### **9.2.2 Marge brute et taux de marge brute**

La marge brute du Groupe s'établit à 597 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, contre 631 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, soit une diminution de 5,4 %. La diminution de la marge brute reflète principalement la diminution du chiffre d'affaires consolidé. Le taux de marge brute s'établit à 24,3 % en 2016, en hausse de 0,3 point par rapport à l'année 2015. Cette hausse résulte notamment d'un effort constant du Groupe concernant sa politique de prix mais aussi par la diversification dans les secteurs d'activité Emballage et Communication Visuelle.

### **9.2.3 Charges de personnel**

Les charges de personnel se sont élevées à 286 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, contre 296 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, soit une diminution de 10 millions d'euros (- 3,4%). Cette diminution reflète principalement une baisse de l'effectif moyen du Groupe d'une centaine de personnes liée à des réorganisations logistiques et commerciales.

### **9.2.4 Autres frais administratifs et commerciaux**

Les autres frais administratifs et commerciaux se sont élevés à 247 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, en baisse de 20 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2015. Ils représentent 10% du chiffre d'affaires en 2016 contre 10,2% en 2015. Cette évolution résulte principalement d'une baisse des coûts logistiques dans les Principaux Pays Européens ainsi que des dépenses *marketing*.

### **9.2.5 Résultat opérationnel courant**

Le résultat opérationnel courant s'établit à 64 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, contre 68 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, soit une diminution de 5,9% et 4 millions d'euros. Cette baisse est à relier à un effet de change négatif de près de 4 millions d'euros (principalement du fait de l'évolution de la livre sterling contre l'euro), en partie compensée par l'effet favorable des acquisitions réalisées en 2015 pour un montant de 2 millions d'euros et enfin par la baisse de la marge brute presque intégralement compensée par la baisse des coûts.

Le taux de marge opérationnelle, soit le résultat opérationnel courant divisé par le chiffre d'affaires consolidé, s'établit à 2,6% pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, stable par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015.

### **9.2.6 EBITDA**

Le Groupe présente l'indicateur de performance EBITDA qui exclut l'impact sur le résultat opérationnel courant des dotations nettes aux amortissements et provisions comptabilisées en résultat opérationnel courant.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'EBITDA sur les exercices clos le 31 décembre 2015 et 2016.

**Exercice clos le 31 décembre**

	2015		2016	
	<i>(en millions d'euros)</i>	<i>(en % du chiffre d'affaires)</i>	<i>(en millions d'euros)</i>	<i>(en % du chiffre d'affaires)</i>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>68</b>	<b>2,6%</b>	<b>64</b>	<b>2,6%</b>
Dotation aux amortissements	22		20	
Dotations nettes aux provisions	4		4	
<b>EBITDA</b>	<b>94</b>	<b>3,6%</b>	<b>88</b>	<b>3,6%</b>

L'EBITDA s'établit à 88 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, contre 94 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, soit une baisse de 6 millions d'euros dont 4,5 millions d'euros dus aux effets de change (principalement entre livre sterling et euro).

L'EBITDA représente 3,6% du chiffre d'affaires consolidé pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, ce ratio restant stable par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015.

### 9.2.7 Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à 27 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, contre 23 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Le tableau ci-dessous présente la composition de ce poste pour ces deux exercices.

	Exercice clos le 31 décembre	
	2015	2016
	<i>(en millions d'euros)</i>	
Charges de restructuration	(19)	(22)
Dépréciations d'actifs	(10)	(2)
Autres éléments	(4)	(5)
<b>Autres charges opérationnelles</b>	<b>(33)</b>	<b>(29)</b>
Plus-values sur cessions d'actifs	5	2
Ecart d'acquisition négatif (Badwill)	5	-
<b>Autres produits opérationnels</b>	<b>10</b>	<b>2</b>
<b>Total autres produits et charges opérationnels</b>	<b>(23)</b>	<b>(27)</b>

En 2016, les autres charges opérationnelles nettes de 27 millions d'euros incluaient principalement :

- des charges de restructuration à hauteur de 22 millions d'euros, dont près de 40% dans la zone PPE et en particulier au Royaume-Uni (notamment du fait de la réorganisation logistique se traduisant par la fermeture de centres de distribution), le solde concernant en majorité les pays de la zone RDE et notamment le Benelux (notamment du fait de la fermeture du centre de distribution proche de Bruxelles) ;
- d'autres éléments pour un total de 5 millions d'euros comprenant en particulier des coûts encourus dans le cadre de projets stratégiques ou d'acquisitions ; et
- l'incidence des dépréciations d'actifs était quant à elle compensée par des plus-values de cessions d'actifs corporels de faibles montants individuels pour un total de 2 millions d'euros.

En 2015, les autres charges opérationnelles de 33 millions d'euros nets des reprises de provision incluaient principalement :

- des charges de restructuration à hauteur de 19 millions d'euros, dont environ un tiers dans la zone PPE et en particulier au Royaume-Uni et en France, le solde concernant en majorité les pays de la zone RDE et notamment la Scandinavie, l'Europe de l'Est, le Benelux et l'Ibérie du fait notamment de réorganisations des équipes commerciales et des fonctions de support ; et

- des pertes de valeurs sur actifs pour un total de 10 millions d’euros dont la majeure partie concernait la valeur résiduelle d’un *goodwill* résultant d’acquisitions en Asie-Pacifique.

Cette même année, le Groupe avait également comptabilisé 10 millions d’euros d’autres produits opérationnels dont la moitié au titre de la plus-value de cession réalisée sur la vente d’un terrain au Royaume-Uni et pour le solde un écart d’acquisition négatif constaté lors de l’acquisition de CC&Co en Scandinavie et rapporté au compte de résultat.

### 9.2.8 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel s’établit à 37 millions d’euros pour l’exercice clos le 31 décembre 2016 contre 45 millions d’euros pour l’exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 8 millions d’euros. Cette baisse traduit pour moitié celle du résultat opérationnel courant et pour le complément l’évolution des autres produits et charges opérationnels.

### 9.2.9 Charges financières nettes

Les charges financières nettes s’élèvent à 28 millions d’euros au titre de l’exercice clos le 31 décembre 2016, contre 33 millions d’euros pour l’exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 5 millions d’euros.

	Exercice clos le 31 décembre		
	2015	2016	Variation
	<i>(en millions d’euros)</i>		
Coût de l’endettement financier	(32)	(25)	-21,9%
Autres produits et charges financiers	(1)	(3)	n/a
<b>Charges financières nettes</b>	<b>(33)</b>	<b>(28)</b>	<b>-15,2 %</b>

La baisse des charges financières nettes est notamment due à un coût moyen d’endettement plus faible avec l’effet favorable en année pleine de la mise en place des programmes d’affacturation à la fin du premier trimestre 2015 et surtout le niveau de marge applicable aux tirages du Contrat de Crédit Syndiqué relativement plus faible en 2016, le taux d’intérêt pouvant en particulier varier selon le niveau du ratio de levier du Groupe (dette nette consolidée/EBITDA) ; le niveau des charges financières a bénéficié enfin de pertes de change nettes plus favorables en 2016 qu’en 2015 (+ 3 millions d’euros).

### 9.2.10 Impôt sur les bénéfices

La charge nette d’impôt s’établit à 5 millions d’euros au titre de l’exercice clos le 31 décembre 2016 soit le même montant qu’au titre de l’exercice clos le 31 décembre 2015. Cette stabilité, malgré la baisse du résultat avant impôt, s’explique en particulier par la comptabilisation pour 3 million d’euros en 2016 d’une provision pour risque fiscal au Chili liée à la contestation par l’Etat chilien de la déductibilité fiscale des amortissements d’un *goodwill* local (voir la Section 20.5.1 « Litiges fiscaux » du présent prospectus).

### 9.2.11 Résultat net

Le résultat net du Groupe s’établit à 6 millions d’euros au titre de l’exercice clos le 31 décembre 2016 contre 8 millions d’euros au titre de l’exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 2 millions d’euros du fait de la baisse équivalente du résultat avant impôt.

### 9.3 ANALYSE PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES DES RÉSULTATS OPÉRATIONNELS COURANTS POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2016 ET 2015

#### 9.3.1 Comparaison des résultats des exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 des Principaux Pays Européens

Le tableau ci-dessous présente les éléments clés du compte de résultat des Principaux Pays Européens pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015.

	Exercice clos le 31 décembre				Variation
	2015		2016		
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
Royaume Uni et Irlande	768	54,8%	663	52,7%	-13,7%
France	300	21,4%	279	22,2%	-7,0%
Allemagne et Autriche	333	23,8%	316	25,1%	-5,1%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 401</b>		<b>1 258</b>		<b>-10,2%</b>
<b>Marge brute</b>	<b>314</b>	<b>22,4%</b>	<b>287</b>	<b>22,8%</b>	<b>-8,6%</b>
Charges de personnel	(147)	10,5%	(133)	10,6%	-9,5%
Autres frais administratifs et commerciaux	(130)	9,3%	(118)	9,4%	-9,2%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>37</b>	<b>2,6%</b>	<b>36</b>	<b>2,9%</b>	<b>-2,7%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>48</b>	<b>3,4%</b>	<b>45</b>	<b>3,6%</b>	<b>-6,3%</b>

##### 9.3.1.1 Chiffre d'affaires des Principaux Pays Européens

Le chiffre d'affaires du Royaume-Uni et Irlande s'élève à 663 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 768 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 105 millions d'euros. Cette baisse de 13,7% est principalement due à un effet de change négatif entre la livre sterling et l'euro pour un montant de 83 millions d'euros en partie compensée par un effet positif lié aux acquisitions effectuées en 2015 avec un impact sur le chiffre d'affaires de 9 millions d'euros. À taux de change constant, la baisse du chiffre d'affaires du Royaume-Uni et Irlande est de 3% (soit 31 millions d'euros).

Le chiffre d'affaires de la France s'élève à 279 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 300 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 21 millions d'euros soit une baisse de 7%, dans un contexte de marché en recul de 7% sur le segment des papiers d'impression et 6% dans le segment des papiers de bureau (*Source : statistiques de marché Eurograph, décembre 2016*).

Le chiffre d'affaires de l'Allemagne et Autriche s'élève à 316 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 333 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 17 millions d'euros soit une baisse de 5,1%, dans un contexte de marché en baisse de 6% sur le segment des papiers d'impression et de 7% sur le segment des papiers de bureaux, et de croissance sur le secteur de l'Emballage (*Source : statistiques de marché Eurograph, décembre 2016*).

##### 9.3.1.2 Marge brute et taux de marge brute des Principaux Pays Européens

La marge brute des Principaux Pays Européens s'établit à 287 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 314 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 27 millions d'euros. Cette baisse est principalement due à la baisse du chiffre d'affaires étant donné que le taux de marge brute des Principaux Pays Européens s'établit à 22,8% en 2016 contre 22,4% en 2015, en hausse de 0,4 point. Il est à noter que le Brexit a eu comme conséquence au Royaume-Uni et en Irlande, un renchérissement du prix des marchandises achetées, se traduisant par des augmentations de prix repercutées en partie aux clients du Groupe.

### 9.3.1.3 Charges de personnel des Principaux Pays Européens

Les charges de personnel des Principaux Pays Européens s'élèvent à 133 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 147 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 14 millions d'euros, soit 9,5%. Cette baisse est principalement due à la baisse de la livre sterling par rapport à l'euro (environ 9 millions d'euros) et à l'impact des opérations de restructuration des plateformes logistiques en Allemagne et Autriche, de la réduction du personnel dans les autres fonctions commerciales et de support, ainsi qu'à la réduction des effectifs. Ces baisses ont été partiellement compensées par un accroissement d'environ 1 million d'euros lié à l'effet périmètre (acquisitions 2015 au Royaume-Uni).

### 9.3.1.4 Autres frais administratifs et commerciaux des Principaux Pays Européens

Les autres frais administratifs et commerciaux des Principaux Pays Européens s'élèvent à 118 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 131 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 13 millions d'euros, soit 9,9%. Cette évolution résulte principalement d'une baisse des coûts logistiques en partie liée au recul d'activité et à une flexibilisation accrue en logistique (voir la Section 9.1.3.3 du présent prospectus).

### 9.3.1.5 Résultat opérationnel courant des Principaux Pays Européens

Le résultat opérationnel courant des Principaux Pays Européens s'établit à 36 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 37 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 1 million d'euros. Cette baisse reflète l'impact de la baisse de la livre sterling dans les comptes en euros, compensée partiellement par les impacts positifs sur les coûts de la restructuration des activités logistiques ainsi que des réorganisations successives concernant les différentes fonctions.

### 9.3.1.6 EBITDA des Principaux Pays Européens

L'EBITDA des Principaux Pays Européens s'établit à 45 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 48 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 3 millions d'euros (soit 6,3%). Cette baisse est à rapprocher de celle du résultat opérationnel courant avec sensiblement les mêmes facteurs, mais dans des proportions supérieures du fait des charges d'amortissement et des mouvements de provision sur stocks.

## 9.3.2 Comparaison des résultats des exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 du Reste de l'Europe

Le tableau ci-dessous présente les éléments clés du compte de résultat du Reste de l'Europe pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015.

	Exercice clos le 31 décembre				Variation
	2015		2016		
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>983</b>		<b>974</b>		<b>-0,9%</b>
<b>Marge brute</b>	<b>254</b>	<b>25,8%</b>	<b>249</b>	<b>25,6%</b>	<b>-2,0%</b>
Charges de personnel	(118)	12,0%	(121)	12,4%	2,5%
Autres frais administratifs et commerciaux	(110)	11,2%	(106)	10,9%	-3,6%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>26</b>	<b>2,6%</b>	<b>22</b>	<b>2,3%</b>	<b>-15,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>37</b>	<b>3,8%</b>	<b>33</b>	<b>3,4%</b>	<b>-10,8%</b>

### 9.3.2.1 Chiffre d'affaires du Reste de l'Europe

Le chiffre d'affaires du Reste de l'Europe s'élève à 974 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 983 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 9

millions d'euros, du fait notamment d'un impact négatif de change (principalement franc suisse et zloty polonais) pour un montant de 12 millions d'euros, en partie compensée par un effet positif lié aux acquisitions effectuées en 2015 avec un impact sur le chiffre d'affaires de 42 millions d'euros. À périmètre et taux de change constants, la baisse du chiffre d'affaires du Reste de l'Europe est de -4% (soit 39 millions d'euros).

### **9.3.2.2 Marge brute et taux de marge brute du Reste de l'Europe**

La marge brute du Reste de l'Europe s'établit à 249 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 254 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 5 millions d'euros (soit une baisse de 0,9%). Cette baisse est principalement due à la baisse du chiffre d'affaires étant donné que le taux de marge brute du Reste de l'Europe s'établit à 25,6% en 2016 contre 25,8% en 2015, en baisse de 0,2 point.

### **9.3.2.3 Charges de personnel du Reste de l'Europe**

Les charges de personnel du Reste de l'Europe s'élèvent à 121 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 118 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en augmentation de 3 millions d'euros, soit une augmentation de 2,5%, dont environ 4 millions d'euros liés aux acquisitions réalisées en 2015 au Danemark et en Estonie.

### **9.3.2.4 Autres frais administratifs et commerciaux du Reste de l'Europe**

Les autres frais administratifs et commerciaux du Reste de l'Europe s'élèvent à 106 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 110 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 4 millions d'euros, malgré un effet négatif lié au périmètre pour 4 millions d'euros du fait notamment d'une baisse des dépenses *marketing*, d'une réduction significative des créances douteuses et de coûts de transport moins élevés liés à l'activité.

### **9.3.2.5 Résultat opérationnel courant du Reste de l'Europe**

Le résultat opérationnel courant du Reste de l'Europe s'établit à 22 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 26 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 4 millions d'euros. Cette baisse est principalement due à la baisse de marge brute partiellement compensée par une baisse des coûts et malgré un effet périmètre positif de 0,6 million d'euros.

### **9.3.2.6 EBITDA du Reste de l'Europe**

L'EBITDA du Reste de l'Europe s'établit à 33 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 37 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 4 millions d'euros. Cette baisse suit celle du résultat opérationnel courant.

## **9.3.3 Comparaison des résultats des exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 du Reste du Monde**

Le tableau ci-dessous présente les éléments clés du compte de résultat du Reste du Monde pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015.



	Exercice clos le 31 décembre				Variation
	2015		2016		
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>241</b>		<b>227</b>		<b>-5,8%</b>
<b>Marge brute</b>	<b>63</b>	<b>26,1%</b>	<b>61</b>	<b>26,9%</b>	<b>-3,2%</b>
Charges de personnel	(33)	13,7%	(33)	14,5%	0,0%
Autres frais administratifs et commerciaux	(25)	10,4%	(22)	9,7%	-12,0%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>5</b>	<b>2,1%</b>	<b>6</b>	<b>2,6%</b>	<b>20,0%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>9</b>	<b>3,7%</b>	<b>10</b>	<b>4,4%</b>	<b>11,1%</b>

### 9.3.3.1 Chiffre d'affaires du Reste du Monde

Le chiffre d'affaires du Reste du Monde s'élève à 227 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 241 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 14 millions d'euros. Cette baisse de 5,8% est principalement due aux effets de change pour 13 millions d'euros (principalement real brésilien et rand sud-africain).

### 9.3.3.2 Marge brute et taux de marge brute du Reste du Monde

La marge brute du Reste du Monde s'établit à 61 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 63 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 2 millions d'euros. Cette baisse est principalement due à la baisse du chiffre d'affaires. Le taux de marge brute du Reste du Monde s'établit à 26,9% en 2016 contre 26,1% en 2015, en hausse de 0,8 point.

### 9.3.3.3 Charges de personnel du Reste du Monde

Les charges de personnel du Reste du Monde s'élèvent à 33 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 33 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015. Cette stabilité s'explique par un impact plus important de l'inflation sur les salaires dans cette zone qu'en Europe contrebalancé par des effectifs en baisse.

### 9.3.3.4 Autres frais administratifs et commerciaux du Reste du Monde

Les autres frais administratifs et commerciaux du Reste du Monde s'élèvent à 22 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 25 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 3 millions d'euros du fait notamment de dépenses *marketing* et des coûts logistiques en baisse.

### 9.3.3.5 Résultat opérationnel courant du Reste du Monde

Le résultat opérationnel courant du Reste du Monde s'établit à 6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en hausse de 1 million d'euros. Cette hausse est principalement due à une réduction des coûts plus importante que la baisse de la marge brute.

### 9.3.3.6 EBITDA du Reste du Monde

L'EBITDA du Reste du Monde s'établit à 10 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en hausse de 1 million d'euros, en ligne avec la hausse du résultat opérationnel courant.

## 9.4 ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITÉ DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DE LA MARGE BRUTE POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2016 ET 31 DÉCEMBRE 2015

### 9.4.1 Comparaison du chiffre d'affaires et de la marge brute des exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 du secteur d'activité Papiers

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires et la marge brute du secteur d'activité Papiers pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015.

	Exercice clos le 31 décembre				Variation
	2015		2016		
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 958</b>		<b>1 746</b>		<b>-10,8%</b>
<b>Marge brute</b>	<b>448</b>	<b>22,9%</b>	<b>402</b>	<b>23,0%</b>	<b>-10,5%</b>

#### 9.4.1.1 Chiffre d'affaires du secteur d'activité Papiers

Le chiffre d'affaires Papiers s'élève à 1 746 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 1 958 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 212 millions d'euros. Cette baisse de 10,8% est principalement due à un effet négatif de change s'élevant à 92 millions d'euros combinée à une baisse de marché en Europe estimée à 6% (*Source : statistiques de marché Eurograph, décembre 2016*). Hors ces deux effets négatifs, le Groupe a profité d'un effet positif de périmètre lié aux acquisitions effectuées en 2015 ayant un impact positif sur le chiffre d'affaires 2016 pour 9 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaires s'établit à 1 829 millions d'euros, soit une baisse de 6,6% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015.

#### 9.4.1.2 Marge brute et taux de marge brute du secteur d'activité Papiers

La marge brute Papiers s'établit à 402 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 448 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 46 millions d'euros. Cette baisse est principalement due à la baisse du chiffre d'affaires. Le taux de marge brute Papiers s'établit à 23,0% en 2016 contre 22,9% en 2015, en hausse de 0,1 point.

### 9.4.2 Comparaison du chiffre d'affaires et de la marge brute des exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 du secteur d'activité Emballage

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires et la marge brute du secteur d'activité Emballage pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015.

	Exercice clos le 31 décembre				Variation
	2015		2016		
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>443</b>		<b>485</b>		<b>9,5%</b>
<b>Marge brute</b>	<b>122</b>	<b>27,5%</b>	<b>133</b>	<b>27,4%</b>	<b>9,0%</b>

#### 9.4.2.1 Chiffre d'affaires du secteur d'activité Emballage

Le chiffre d'affaires Emballage s'élève à 485 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 443 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en hausse de 42 millions d'euros. Cette hausse de 9,5% est principalement due aux acquisitions réalisées en 2015 au Royaume-Uni et au Danemark avec un effet positif sur le chiffre d'affaires 2016 de l'ordre de 36 millions d'euros, en partie contrebalancé par un effet de change négatif de 10 millions d'euros et enfin une croissance organique de 16 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaires s'établit à 459

millions d'euros, soit une croissance organique de 3,6% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015.

#### 9.4.2.2 Marge brute et taux de marge brute du secteur d'activité Emballage

La marge brute Emballage s'établit à 133 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 122 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en hausse de 11 millions d'euros. Cette hausse est principalement due à la hausse du chiffre d'affaires. Le taux de marge brute Emballage s'établit à 27,4% en 2016 contre 27,5% en 2015, en baisse de 0,1 point.

#### 9.4.3 Comparaison du chiffre d'affaires et de la marge brute des exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 du secteur d'activité Communication Visuelle

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires et de la marge brute du secteur d'activité Communication Visuelle pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015.

	Exercice clos le 31 décembre				Variation
	2015		2016		
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>224</b>		<b>228</b>		<b>1,8%</b>
<b>Marge brute</b>	<b>61</b>	<b>27,2%</b>	<b>62</b>	<b>27,2%</b>	<b>1,6%</b>

#### 9.4.3.1 Chiffre d'affaires du secteur d'activité Communication Visuelle

Le chiffre d'affaires Communication Visuelle s'élève à 228 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 224 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en hausse de 4 millions d'euros. Cette hausse de 1,7% est principalement due aux acquisitions réalisées en 2015 au Danemark/Suède avec un effet sur le chiffre d'affaires 2016 de l'ordre de 6 millions d'euros, en partie contrebalancé par un effet de change négatif de 8 millions d'euros et enfin une croissance organique de 6 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaires s'établit à 230 millions d'euros, soit une croissance organique de 2,7% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015.

#### 9.4.3.2 Marge brute et taux de marge brute du secteur d'activité Communication Visuelle

La marge brute Communication Visuelle s'établit à 62 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 contre 61 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en hausse de 1 million d'euros. Cette hausse est principalement due à la hausse du chiffre d'affaires. Le taux de marge brute Communication Visuelle s'établit à 27,2% en 2016, stable par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015.

#### 9.5 COMPARAISON DES RÉSULTATS DU GROUPE POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2015 ET 31 DÉCEMBRE 2014

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat consolidé du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 en millions d'euros.

Exercice clos le 31 décembre			
<i>(en millions d'euros)</i>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<i>Variation</i>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 585</b>	<b>2 625</b>	<b>1,5%</b>
<b>Marge brute</b>	<b>596</b>	<b>631</b>	<b>5,9%</b>
<i>Taux de marge brute</i>	<i>23,1%</i>	<i>24,0%</i>	<i>0,9 point</i>
Charges de personnel	(274)	(296)	8,0%
Autres frais administratifs et commerciaux	(267)	(267)	0%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>55</b>	<b>68</b>	<b>23,6%</b>
<i>Taux de marge opérationnelle</i>	<i>2,1%</i>	<i>2,6%</i>	<i>0,5 point</i>
Autres produits et charges opérationnels	(47)	(23)	-51,1%
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>8</b>	<b>45</b>	<b>n/a</b>
Charges financières (nettes)	(35)	(33)	-5,7%
(Charge)/produit d'impôts	(11)	(4)	-63,6%
<b>RESULTAT NET</b>	<b>(38)</b>	<b>8</b>	<b>n/a</b>

### 9.5.1 Chiffre d'affaires

Dans un marché des papiers d'impression en décroissance, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 2 625 millions d'euros, en progression de 1,5% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2014. L'impact favorable des acquisitions s'est élevé 77 millions (3%) et celui des devises à 98 millions d'euros (3%), principalement la livre sterling anglaise et le franc suisse. À taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaires s'établit à 2 450 millions d'euros, soit une baisse de 5,2% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2014.

#### 9.5.1.1 Analyse par zone géographique

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires par zone géographique entre les 31 décembre 2014 et 31 décembre 2015.

Exercice clos le 31 décembre					
<i>Chiffre d'affaires par zones géographiques</i>	<b>2014</b>		<b>2015</b>		<i>Variation</i>
	<i>(en millions d'euros)</i>	<i>(en % du chiffre d'affaires)</i>	<i>(en millions d'euros)</i>	<i>(en % du chiffre d'affaires)</i>	
<i>Royaume-Uni &amp; Irlande</i>	672	26,0%	768	29,3%	14,3%
<i>France</i>	327	12,6%	300	11,4%	-8,3%
<i>Allemagne &amp; Autriche</i>	398	15,4%	333	12,7%	-16,3%
Principaux Pays Européens	1 397	54,0%	1 401	53,4%	0,3%
Reste de l'Europe	940	36,4%	983	37,4%	4,6%
Reste du Monde	248	9,6%	241	9,2%	-2,8%
<b>Total</b>	<b>2 585</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 625</b>	<b>100,0%</b>	<b>1,5%</b>

Le chiffre d'affaires est resté stable dans les Principaux Pays Européens, a augmenté de 4,6% dans le Reste de l'Europe et a baissé dans le Reste du Monde par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2014.

La disparition de PaperlinX Europe en 2015, concurrent important du Groupe dans les zones PPE et RDE a eu un impact positif sur le chiffre d'affaires du Groupe, tant par l'arrivée de nouveaux clients Papiers que par les acquisitions effectuées dans le secteur d'activité Emballage au Royaume-Uni (zone PPE) et en Danemark/Suède (zone RDE).

Le chiffre d'affaires de la zone PPE s'est établi à 1 401 millions d'euros en 2015, en augmentation de 0,3% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2014. Cette stabilité relative recouvre plusieurs réalités contrastées. La défaillance d'un fournisseur important du Groupe situé au Royaume-Uni a impacté négativement le chiffre d'affaires, le temps de trouver des produits de substitution. Le chiffre d'affaires du Royaume-Uni et Irlande s'est établi à 768 millions d'euros en 2015, en hausse de 14,3% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2014. Le Royaume-Uni et l'Irlande ont bénéficié de la disparition de PaperlinX, d'une acquisition dans le secteur de l'Emballage ainsi qu'un impact de change livre sterling contre euros fortement favorable. En France et en Allemagne et Autriche, les chiffres d'affaires baissent de 8,3% et 16,3% respectivement en volumes.

### 9.5.1.2 Analyse par secteur d'activité

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires par secteur d'activité de produit entre les 31 décembre 2014 et 31 décembre 2015.

Chiffre d'affaires par secteur d'activité	Exercice clos le 31 décembre				Variation
	2014		2015		
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
Papiers	2 025	78,3%	1 958	74,6%	-3,3%
Emballage	358	13,8%	443	16,9%	23,7%
Communication visuelle	202	7,8%	224	8,5%	10,9%
<b>Total</b>	<b>2 585</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 625</b>	<b>100,0%</b>	<b>1,5%</b>

La baisse du chiffre d'affaires Papiers a été limitée à 3,3% entre 2014 et 2015, principalement grâce à une bonne tenue des volumes du Groupe et une récupération de chiffre d'affaires de PaperlinX en Europe, ceci dans un marché estimé en Europe en baisse de 1% (*Source : statistiques de marché Eurograph, décembre 2015*).

La progression importante du chiffre d'affaires Emballage entre 2014 et 2015 est due en grande partie à la croissance externe (+55 millions d'euros) mais aussi à la croissance organique (+21 millions d'euros), ainsi qu'un effet de change positif (+9 millions d'euros). Symétriquement, l'activité Communication Visuelle a bénéficié des acquisitions (+9 millions d'euros) mais aussi de la croissance organique (+6 millions d'euros), ainsi que d'un effet de change positif (+7 millions d'euros).

### 9.5.2 Marge brute et taux de marge brute

La marge brute du Groupe s'est établie à 631 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, contre 596 millions d'euros pour l'exercice 2014, soit une augmentation de 5,9%. La hausse de la marge brute reflète principalement la hausse du chiffre d'affaires consolidé. Le taux de marge brute s'est établi à 24%, en hausse de 0,9 point par rapport à l'année 2014. Cette hausse résulte notamment d'une contribution accrue des secteurs d'activité Emballage et Communication Visuelle au chiffre d'affaires total du Groupe.

### 9.5.3 Charges de personnel

Les charges de personnel se sont élevées à 296 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, contre 274 millions d'euros pour l'exercice 2014, soit une augmentation de 22 millions d'euros, soit 8%. Cette augmentation reflète principalement la hausse de l'effectif moyen du Groupe incluant notamment un impact de 8 millions d'euros à la suite des acquisitions intervenues en 2015.

L'augmentation des charges de personnel entre 2014 et 2015 concerne principalement les zones PPE et RDE, où les principales acquisitions du Groupe ont eu lieu (Royaume-Uni et Danemark/Suède). Elles représentent chacune une augmentation de 10 millions d'euros. Les charges de personnel de la zone RDM ont quant à elles augmenté de 2 millions d'euros.

#### 9.5.4 Autres frais administratifs et commerciaux

Les autres frais administratifs et commerciaux se sont élevés à 267 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 en ligne avec 2014. Ils représentent 10,2% du chiffre d'affaires en 2015 contre 10,3% en 2014. Ces frais sont restés relativement stables en valeur malgré l'impact de 7 millions des acquisitions réalisés en 2015.

#### 9.5.5 Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant s'établit à 68 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, contre 55 millions d'euros pour l'exercice 2014, soit une augmentation de 23,6% et 13 millions d'euros. Cette augmentation inclut un impact de 5 millions de croissance organique s'expliquant principalement par la disparition de PaperlinX, un effet de change favorable de 5 millions d'euros (principalement au Royaume-Uni et Irlande pour la moitié, puis en Suisse) et enfin l'effet des acquisitions réalisées au cours de l'année pour 3 millions d'euros.

Le taux de marge opérationnelle, soit le résultat opérationnel courant divisé par le chiffre d'affaires consolidé, s'établit à 2,6% pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, contre 2,1% pour l'exercice 2014.

#### 9.5.6 EBITDA

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'EBITDA au cours des exercices clos les 31 décembre 2014 et 2015.

	Exercice clos le 31 décembre			
	2014		2015	
	<i>(en millions d'euros)</i>	<i>(en % du chiffre d'affaires)</i>	<i>(en millions d'euros)</i>	<i>(en % du chiffre d'affaires)</i>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	55	2,1%	68	2,6%
Dotation aux amortissements	23		22	
Dotations nettes aux provisions	2		4	
<b>EBITDA</b>	<b>80</b>	<b>3,1%</b>	<b>94</b>	<b>3,6%</b>

L'EBITDA s'établit à 94 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, contre 80 millions d'euros en 2014, soit une augmentation de 14 millions d'euros. Cette hausse reflète l'augmentation du résultat opérationnel courant.

L'EBITDA représente 3,6% du chiffre d'affaires consolidé pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, ce ratio représentant une amélioration de 0,5 point par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2014.

#### 9.5.7 Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à 23 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, contre 47 millions d'euros en 2014, en baisse de 24 millions d'euros.

	Exercice clos le 31 décembre	
	2014	2015
	<i>(en millions d'euros)</i>	
Charges de restructuration	(37)	(19)
Dépréciations d'actifs	(8)	(10)
Autres	(3)	(4)
<b>Autres charges opérationnelles</b>	<b>(48)</b>	<b>(33)</b>
Plus-values sur cessions d'actifs	1	5
Ecart d'acquisition négatif (Badwill)	-	5
<b>Autres produits opérationnels</b>	<b>1</b>	<b>10</b>
<b>Total autres produits et charges opérationnels</b>	<b>(47)</b>	<b>(23)</b>

En 2015, les autres charges opérationnelles de 33 millions d'euros incluaient principalement :

- des charges de restructuration à hauteur de 19 millions d'euros, dont environ un tiers dans la zone PPE et en particulier au Royaume-Uni et en France, le solde concernant en majorité les pays de la zone RDE et notamment la Scandinavie, l'Europe de l'Est, le Benelux et l'Ibérie du fait notamment de réorganisations des équipes commerciales et des fonctions support ;
- des pertes de valeurs sur actifs pour un total de 10 millions d'euros dont la majeure partie concernait la valeur résiduelle d'un *goodwill* résultant d'acquisitions en Asie-Pacifique.

Cette même année, le Groupe avait également comptabilisé 10 millions d'euros d'autres produits opérationnels dont la moitié au titre de la plus-value de cession réalisée sur la vente d'un terrain au Royaume-Uni et pour le solde un écart d'acquisition négatif constaté lors de l'acquisition de CC&Co et rapporté au compte de résultat.

En 2014, les autres charges opérationnelles de 48 millions d'euros comprenaient notamment :

- des charges de restructuration à hauteur de 37 millions d'euros, ce niveau élevé traduisant en particulier le plan de rationalisation importante de l'outil logistique en Allemagne (voir la Section 9.1.3.3) et des mesures d'intégration de l'activité de distribution de Xerox acquise fin 2013 et qui concernait la plupart des pays d'Europe de l'Ouest, et
- des pertes de valeurs sur actifs pour un total de 8 millions d'euros qui portaient sur des *goodwills* reconnus lors d'acquisitions principalement dans la zone RDE mais également en Afrique du sud (zone RDM).

### 9.5.8 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel s'établit à 45 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, en hausse de 37 millions d'euros. Cette hausse traduit pour un tiers celle du résultat opérationnel courant et pour les deux tiers l'évolution favorable des autres produits et charges opérationnels.

### 9.5.9 Charges financières nettes

Les charges financières nettes s'élèvent à 33 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, contre 35 millions en 2014, en baisse de 2 millions d'euros.

	Exercice clos le 31 décembre		
	2014	2015	Variation
	<i>(en millions d'euros)</i>		
Coût de l'endettement financier	(33)	(32)	-3,0 %
Autres produits et charges financiers	(2)	(1)	n/a
<b>Charges financières nettes</b>	<b>(35)</b>	<b>(33)</b>	<b>-5,7 %</b>

La baisse des charges financières nettes en 2015 est notamment due à la baisse relative de l'endettement du Groupe et à la mise en place de programmes d'affacturage ayant un taux d'intérêt moyen plus faible.

### 9.5.10 Impôt sur les bénéfices

L'impôt sur les bénéfices s'établit à 4 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, contre 11 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014. Cette importante diminution malgré l'amélioration du résultat avant impôt sur la même période s'explique notamment par l'utilisation en 2015 de pertes fiscales sur lesquelles le Groupe n'avait pas reconnu d'impôts différés actifs.

### 9.5.11 Résultat net

En conséquence de ce qui précède, le bénéfice net du Groupe ressort à 8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre une perte de 38 millions d'euros en 2014.

## 9.6 ANALYSE PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES DES RÉSULTATS OPÉRATIONNELS COURANTS POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2015 ET 31 DÉCEMBRE 2014

### 9.6.1 Comparaison des résultats des exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 des Principaux Pays Européens

	Exercice clos le 31 décembre				Variation
	2014		2015		
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
Royaume Uni et Irlande	672	48,1%	768	54,8%	14,3%
France	327	23,4%	300	21,4%	-8,3%
Allemagne et Autriche	398	28,5%	333	23,8%	-16,3%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 397</b>		<b>1 401</b>		<b>0,3%</b>
<b>Marge brute</b>	<b>299</b>	<b>21,4%</b>	<b>314</b>	<b>22,4%</b>	<b>5,0%</b>
Charges de personnel	(137)	9,8%	(147)	10,5%	7,3%
Autres frais administratifs et commerciaux	(133)	9,5%	(130)	9,3%	-2,3%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>29</b>	<b>2,1%</b>	<b>37</b>	<b>2,6%</b>	<b>27,6%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>37</b>	<b>2,6%</b>	<b>48</b>	<b>3,4%</b>	<b>29,7%</b>

#### 9.6.1.1 Chiffre d'affaires des Principaux Pays Européens

Le chiffre d'affaires du Royaume-Uni et Irlande s'élève à 768 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, contre 672 millions d'euros pour l'exercice 2014, en hausse de 96 millions d'euros. Cette hausse de 14,3% est le reflet d'un effet périmètre lié à l'acquisition de 3 sociétés en 2015 ayant généré 20 millions d'euros de chiffre d'affaires dans le secteur de l'Emballage ainsi qu'un impact de change livre sterling contre euro positif pour 69 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaires s'établit à 679 millions d'euros, soit une croissance organique de 1,2% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Le chiffre d'affaires de la France s'élève à 300 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, contre 327 millions d'euros pour l'exercice 2014, en baisse de 27 millions d'euros. Contrairement au Royaume-Uni et en Irlande, où PaperlinX était très présent, la France n'a pas bénéficié de la mise en liquidation judiciaire de PaperlinX Europe, PaperlinX Europe ayant cédé au Groupe sa filiale française en 2007. Enfin, le segment de marché des papiers d'impression a baissé de 4% en 2015 et celui des papiers de bureau de 3% (*Source : statistiques de marché Eurograph, décembre 2015*). Cette baisse des volumes a été amplifiée par la décision prise par certains fournisseurs du Groupe d'accroître les ventes directes vers les clients finaux au détriment des distributeurs.

Le chiffre d'affaires de l'Allemagne et Autriche s'élève à 333 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, contre 398 millions d'euros en 2014, en baisse de 65 millions d'euros. Cette baisse de 16,1% est due à la baisse des volumes dans le secteur d'activité Papiers dans un contexte de marché de papiers d'impression et de bureau à -1% (*Source : statistiques de marché Eurograph, décembre 2015*), conjuguée à l'importante restructuration logistique et commerciale. Cette baisse des volumes a été amplifiée par la décision prise par certains fournisseurs du Groupe d'accroître les ventes directes vers les clients finaux au détriment des distributeurs.



### 9.6.1.2 Marge brute et taux de marge brute des Principaux Pays Européens

La marge brute des Principaux Pays Européens s'établit à 314 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 299 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, en hausse de 15 millions d'euros. Cette hausse est principalement due à la hausse du chiffre d'affaires. Le taux de marge brute des Principaux Pays Européens s'établit à 22,4% en 2015 contre 21,4% en 2014, hausse de 1 point. Cette amélioration provient du mix produits avec un poids plus important notamment des produits d'emballage mais aussi de l'amélioration du taux dans l'activité Papiers ayant profité de l'intégration de la distribution des produits Xerox en cours d'année 2014.

### 9.6.1.3 Charges de personnel des Principaux Pays Européens

Les charges de personnel des Principaux Pays Européens s'élèvent à 147 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 137 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, en hausse de 10 millions d'euros, soit 7,3%. Cette hausse est principalement due à la hausse de la livre sterling par rapport à l'euro et à l'effet périmètre (acquisitions 2015 au Royaume-Uni ayant entraîné une augmentation des charges de personnel d'environ 3 millions d'euros).

### 9.6.1.4 Autres frais administratifs et commerciaux des Principaux Pays Européens

Les autres frais administratifs et commerciaux des Principaux Pays Européens s'élèvent à 131 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 133 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, en baisse de 2 millions d'euros, soit 1,5%.

### 9.6.1.5 Résultat opérationnel courant des Principaux Pays Européens

Le résultat opérationnel courant des Principaux Pays Européens s'établit à 37 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 29 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, en hausse de 8 millions d'euros. Cette hausse est principalement due à l'augmentation de la marge brute en partie compensée par la hausse des coûts.

### 9.6.1.6 EBITDA des Principaux Pays Européens

L'EBITDA des Principaux Pays Européens s'établit à 48 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 37 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, en hausse de 11 millions d'euros. Cette hausse suit les mêmes facteurs dans les mêmes proportions que ceux du résultat opérationnel courant.

## 9.6.2 Comparaison des résultats des exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 du Reste de l'Europe

Le tableau ci-dessous présente les éléments clés du compte de résultat du Reste de l'Europe pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014.

	Exercice clos le 31 décembre				Variation
	2014		2015		
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>940</b>		<b>983</b>		<b>4,6%</b>
<b>Marge brute</b>	<b>235</b>	<b>25,0%</b>	<b>254</b>	<b>25,8%</b>	<b>8,1%</b>
Charges de personnel	(108)	11,5%	(118)	12,0%	9,3%
Autres frais administratifs et commerciaux	(108)	11,5%	(110)	11,2%	1,9%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>19</b>	<b>2,0%</b>	<b>26</b>	<b>2,6%</b>	<b>36,8%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>33</b>	<b>3,5%</b>	<b>37</b>	<b>3,8%</b>	<b>12,1%</b>

### **9.6.2.1 Chiffre d'affaires du Reste de l'Europe**

Le chiffre d'affaires du Reste de l'Europe s'élève à 983 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, contre 940 millions d'euros pour l'exercice 2014, en augmentation de 43 millions d'euros. Cette augmentation de 4,6% est principalement due à l'acquisition au mois de mai 2015 de CC&Co, filiale de PaperlinX spécialisée en Emballage et Communication Visuelle au Danemark et en Suède ayant un impact dans le chiffre d'affaires du Reste de l'Europe pour 54 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 ainsi qu'à l'acquisition au mois de juillet 2015 de Hansapakend en Estonie ayant un impact dans le chiffre d'affaires du Reste de l'Europe pour 3 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 principalement dans le secteur d'activité Emballage. À taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaires s'établit à 915 millions d'euros, soit une baisse de 2,7% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2014.

### **9.6.2.2 Marge brute et taux de marge brute du Reste de l'Europe**

La marge brute du Reste de l'Europe s'établit à 254 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 235 millions en 2014, en hausse de 19 millions d'euros. Cette augmentation est principalement due à l'augmentation du chiffre d'affaires. Le taux de marge brute du Reste de l'Europe s'établit à 25,8% en 2015 contre 25,0% en 2014, en hausse de 0,8 point. Le secteur d'activité Papiers a principalement contribué à cette augmentation du taux de marge brute avec une hausse de 1 point notamment au Benelux avec à la disparition de PaperlinX mais aussi en Suisse en raison d'une augmentation des prix de vente suite à l'évolution du franc suisse contre l'euro.

### **9.6.2.3 Charges de personnel du Reste de l'Europe**

Les charges de personnel du Reste de l'Europe s'élèvent à 118 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 108 millions d'euros pour l'exercice 2014, en augmentation de 10 millions d'euros, soit 9,3%. Les nouvelles acquisitions ont contribué à hauteur de 6 millions d'euros dans l'augmentation ainsi que le recrutement d'effectifs supplémentaires au Benelux afin de faire face à l'augmentation de l'activité en raison de la disparition de PaperlinX.

### **9.6.2.4 Autres frais administratifs et commerciaux du Reste de l'Europe**

Les autres frais administratifs et commerciaux du Reste de l'Europe s'élèvent à 110 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 108 millions d'euros en 2014, en hausse de 2 millions d'euros. Les nouvelles acquisitions ont contribué à hauteur de 6 millions d'euros dans cette augmentation.

### **9.6.2.5 Résultat opérationnel courant du Reste de l'Europe**

Le résultat opérationnel courant du Reste de l'Europe s'établit à 26 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 19 millions en 2014, en hausse de 7 millions d'euros. Cette amélioration est principalement due à la hausse de la marge brute en partie compensée par la hausse des coûts.

### **9.6.2.6 EBITDA du Reste de l'Europe**

L'EBITDA du Reste de l'Europe s'établit à 37 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 33 millions d'euros en 2014, en hausse de 4 millions d'euros. Cette hausse est moins marquée en valeur relative que l'amélioration du résultat opérationnel courant, celui-ci ayant bénéficié en plus d'un impact favorable (2 millions d'euros) du poste provisions pour créances douteuses par rapport à l'exercice précédent.

## **9.6.3 Comparaison des résultats des exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 du Reste du Monde**

Le tableau ci-dessous présente les éléments clés du compte de résultat du Reste du Monde pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014.

	Exercice clos le 31 décembre				Variation
	2014		2015		
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>248</b>		<b>241</b>		<b>-2,8%</b>
<b>Marge brute</b>	<b>62</b>	<b>25,0%</b>	<b>63</b>	<b>26,1%</b>	<b>1,6%</b>
Charges de personnel	(31)	12,5%	(33)	13,7%	6,5%
Autres frais administratifs et commerciaux	(24)	9,7%	(25)	10,4%	4,2%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>7</b>	<b>2,8%</b>	<b>5</b>	<b>2,1%</b>	<b>-28,6%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>11</b>	<b>4,4%</b>	<b>9</b>	<b>3,7%</b>	<b>-18,2%</b>

### 9.6.3.1 Chiffre d'affaires du Reste du Monde

Le chiffre d'affaires du Reste du Monde s'élève à 241 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 248 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, en baisse de 7 millions d'euros, malgré un impact positif de change de 13 millions d'euros. À taux de change constant, le chiffre d'affaires s'établit à 228 millions d'euros, soit une baisse de 8,1% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2014. Cette baisse est principalement due à la situation économique dans ces pays (principalement Brésil, Afrique du Sud et Chine).

### 9.6.3.2 Marge brute et taux de marge brute du Reste du Monde

La marge brute du Reste du Monde s'établit à 63 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 62 millions d'euros en 2014, en hausse de 1 million d'euros. Cette hausse, malgré la baisse du chiffre d'affaires, est principalement due au taux de marge brute du Reste du Monde qui s'établit à 26,1% en 2015 contre 25,0% en 2014, en hausse de 1,1 point grâce notamment à l'amélioration progressive du poids des secteurs d'activité Emballage et Communication Visuelle.

### 9.6.3.3 Charges de personnel du Reste du Monde

Les charges de personnel du Reste du Monde s'élèvent à 33 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 31 millions pour l'exercice 2014.

### 9.6.3.4 Autres frais administratifs et commerciaux du Reste du Monde

Les autres frais administratifs et commerciaux du Reste du Monde s'élèvent à 25 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 24 millions d'euros pour l'exercice 2014, en hausse de 1 million d'euros.

### 9.6.3.5 Résultat opérationnel courant du Reste du Monde

Le résultat opérationnel courant du Reste du Monde s'établit à 5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 7 millions d'euros pour l'exercice 2014, en baisse de 2 million d'euros. Cette baisse est principalement due aux hausses de coûts mentionnées ci-dessus.

### 9.6.3.6 EBITDA du Reste du Monde

L'EBITDA du Reste du Monde s'établit à 9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 10 millions d'euros pour l'exercice 2014, en baisse de 1 million d'euros. Cette baisse est conforme à la tendance observée sur le résultat opérationnel courant.

## 9.7 ANALYSE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DE LA MARGE BRUTE POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2015 ET 2014

### 9.7.1 Comparaison du chiffre d'affaires et de la marge brute des exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 du secteur d'activité Papiers

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires et la marge brute du secteur d'activité Papiers pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014.

	Exercice clos le 31 décembre				Variation
	2014		2015		
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 025</b>		<b>1 958</b>		<b>-3,3%</b>
<b>Marge brute</b>	<b>447</b>	<b>22,1%</b>	<b>448</b>	<b>22,9%</b>	<b>0,2%</b>

#### 9.7.1.1 Chiffre d'affaires Papiers

Le chiffre d'affaires Papiers s'élève à 1 958 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 2 025 millions d'euros pour l'exercice 2014, en baisse de 67 millions d'euros. L'effet positif lié aux acquisitions effectuées en 2015 est de 13 millions d'euros, auxquels s'ajoute un effet positif de change à 82 millions d'euros. Hors ces deux effets positifs, le Groupe a souffert d'une baisse globale des volumes sur le marché estimée à -1% mais surtout de la décision d'un fournisseur important de changer de politique commerciale en vendant plus directement aux clients finaux sans passer par les distributeurs dans plusieurs pays européens. À taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaires s'établit à 1 863 millions d'euros, soit une baisse de 8% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2014.

#### 9.7.1.2 Marge brute et taux de marge brute Papiers

La marge brute Papiers s'établit à 448 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 447 millions d'euros pour l'exercice 2014, en hausse de 1 million d'euros. Le taux de marge brute Papiers s'établit à 22,9% en 2015 contre 22,1% en 2014, en hausse de 0,8 point. Cette hausse est principalement due à la politique du Groupe de privilégier sa profitabilité, notamment pour les anciens clients de PaperlinX.

### 9.7.2 Comparaison du chiffre d'affaires et de la marge brute des exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 du secteur d'activité Emballage

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires et la marge brute du secteur d'activité Emballage pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014.

	Exercice clos le 31 décembre				Variation
	2014		2015		
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>358</b>		<b>443</b>		<b>23,7%</b>
<b>Marge brute</b>	<b>97</b>	<b>27,1%</b>	<b>122</b>	<b>27,5%</b>	<b>25,8%</b>

#### 9.7.2.1 Chiffre d'affaires Emballage

Le chiffre d'affaires Emballage s'élève à 443 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 358 millions d'euros pour l'exercice 2014, en hausse de 85 millions d'euros. Cette hausse de 23,7% est principalement due aux acquisitions réalisées en 2015 au Royaume-Uni et au Danemark avec un effet sur le chiffre d'affaires 2015 de l'ordre de 55 millions d'euros mais aussi à un effet de change positif de 9 millions d'euros et enfin une croissance organique de 21 millions d'euros. À taux de change

et périmètre constants, le chiffre d'affaires s'établit à 379 millions d'euros, soit une croissance organique de 5,9% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2014.

### 9.7.2.2 Marge brute et taux de marge brute Emballage

La marge brute Emballage s'établit à 122 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 97 millions d'euros pour l'exercice 2014, en hausse de 25 millions d'euros. Cette augmentation est principalement due à la hausse du chiffre d'affaires. Le taux de marge brute Emballage s'établit à 27,5% en 2015 contre 27,1% en 2014, en hausse de 0,4 point.

### 9.7.3 Comparaison du chiffre d'affaires et de la marge brute des exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 du secteur d'activité Communication Visuelle

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires et la marge brute du secteur d'activité Communication Visuelle pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014.

	Exercice clos le 31 décembre				Variation
	2014		2015		
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>202</b>		<b>224</b>		<b>10,9%</b>
<b>Marge brute</b>	<b>52</b>	<b>25,7%</b>	<b>61</b>	<b>27,2%</b>	<b>17,3%</b>

#### 9.7.3.1 Chiffre d'affaires Communication Visuelle

Le chiffre d'affaires Communication Visuelle s'élève à 224 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 202 millions d'euros pour l'exercice 2014, en hausse de 22 millions d'euros. Cette hausse de 10,9% est principalement due aux acquisitions réalisées en 2015 au Danemark avec un effet positif sur le chiffre d'affaires 2015 de l'ordre de 9 millions d'euros mais aussi à un effet de change positif de 7 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaires s'établit à 208 millions d'euros, soit une croissance organique de 3% par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2014.

#### 9.7.3.2 Marge brute et taux de marge brute Communication Visuelle

La marge brute Communication Visuelle s'établit à 61 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 contre 52 millions d'euros pour l'exercice 2014, en hausse de 9 millions d'euros. Cette augmentation est principalement due à l'augmentation du chiffre d'affaires. Le taux de marge brute Communication Visuelle s'établit à 27,2% en 2015 contre 25,7% en 2014, en hausse de 1,5 point. Cette hausse est principalement due à une amélioration de l'ordre de 3 points du taux de marge brute au Royaume-Uni et en Irlande.

## **10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE**

### **10.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE**

Pour faire face à ses engagements et assurer sa liquidité, le Groupe dispose de ressources propres et indépendantes du Groupe Sequana. La plupart des sources de financements externes sont détaillées par type de contrats dans la Section 10.2 « Ressources financières et passif » du présent prospectus. Aux termes de ces contrats, il n'est pas permis à Antalis International de conclure de convention de trésorerie avec Sequana ou ses affiliés, et les flux de trésorerie entre le Groupe et les autres sociétés du Groupe Sequana sont strictement encadrés. Au 31 décembre 2016, le Groupe dispose par ailleurs d'instruments de trésorerie s'élevant au total à 134 millions d'euros, et d'une trésorerie nette consolidée de 131 millions d'euros. Il s'agit pour l'essentiel de soldes bancaires débiteurs ou d'instruments très liquides et sans risque. La majeure partie de ces instruments sont centralisés dans le cadre de la convention de trésorerie qui lie la Société à la plupart de ses filiales. La part de ces instruments attribuables à des filiales opérant dans des pays où des dispositions réglementaires restreignent la capacité de ces dernières à faire bénéficier leur société-mère de ces instruments est peu significative. Il s'agit pour l'essentiel de soldes bancaires débiteurs ou d'instruments très liquides et sans risque.

Au 31 décembre 2016, le montant des lignes de crédit confirmées mais non utilisées par le Groupe représente par ailleurs une capacité de mobiliser de la trésorerie supplémentaire pour un total de 86 millions d'euros, incluant pour l'essentiel la part non tirée de la tranche C du Contrat de Crédit Syndiqué décrit à la Section 10.2.2 « Passifs financiers » du présent prospectus.

Historiquement, les principaux besoins en capitaux du Groupe proviennent de ses besoins en fonds de roulement, de ses investissements opérationnels et financiers, du paiement de dividendes et de la charge de la dette.

La principale source de liquidités du Groupe est constituée de ses flux de trésorerie opérationnels. La capacité du Groupe à générer à l'avenir de la trésorerie par ses activités opérationnelles dépendra de ses performances opérationnelles futures, elles-mêmes dépendantes, dans une certaine mesure, de facteurs économiques, financiers, concurrentiels, de marchés, réglementaires et autres, dont la plupart échappent au contrôle du Groupe (notamment les facteurs de risques présentés au Chapitre 4 du présent prospectus). Les flux de trésorerie opérationnels peuvent par ailleurs être grevés par le niveau des coûts de restructuration encourus (voir la Section 9.1.2.4 « Coûts de restructuration » du présent prospectus). Le Groupe utilise sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie pour financer ses besoins courants. La trésorerie du Groupe est majoritairement libellée en euros.

Le Groupe estime que ses besoins de financement courant en 2017 comprendront principalement son besoin en fonds de roulement (voir la Section 10.3.4 « Financement du besoin en fonds de roulement » du présent prospectus), ses investissements opérationnels bruts (voir la Section 5.2.2 « Principaux investissements en cours de réalisation » du présent prospectus) et les frais financiers nets. Le Groupe entend répondre à ces besoins principalement en utilisant les flux de trésorerie générés par ses activités opérationnelles et en ayant recours à l'endettement.

### **10.2 RESSOURCES FINANCIÈRES ET PASSIF**

#### **10.2.1 Aperçu**

Par le passé, le Groupe a eu principalement recours aux sources de financement suivantes :

– *Les flux nets de trésorerie générés par l'activité*, qui se sont élevés respectivement à -3 millions d'euros, 83 millions d'euros et 33 millions d'euros pour les exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;

– *La trésorerie disponible.* Les montants de trésorerie et équivalents de trésorerie aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 se sont respectivement élevés à 100 millions d’euros, 138 millions d’euros et 134 millions d’euros ;

– *Les tirages sur les lignes de crédit,* qui comprennent le Contrat de Crédit Syndiqué et depuis 2015 les programmes d’affacturation (voir la Section 10.2.2 « Passifs financiers » du présent prospectus), ainsi que les lignes de crédit bancaire à court terme, en particulier certains découverts autorisés non confirmés.

L’endettement financier net du Groupe ressort de la façon suivante :

<i>(en millions d’euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre		
	2014	2015	2016
Emprunts et dettes financières	(350)	(370)	(388)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	100	138	134
<b>Endettement financier net</b>	<b>(250)</b>	<b>(232)</b>	<b>(254)</b>

Les emprunts et dettes financières du Groupe s’élevait à 350 millions d’euros au 31 décembre 2014, 370 millions au 31 décembre 2015 et 388 millions d’euros au 31 décembre 2016. Le tableau ci-après résume leur répartition et son évolution sur ces périodes :

<i>(en millions d’euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre		
	2014	2015	2016
Concours bancaires courants et banques créditrices	(5)	(2)	(3)
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit <sup>(1)</sup>	(340)	(194)	(235)
Dettes de location-financement	(5)	(4)	(2)
Dettes d’affacturation <sup>(2)</sup>	-	(170)	(143)
Autres dettes financières	-	-	(5)
<b>Emprunts et dettes financières</b>	<b>(350)</b>	<b>(370)</b>	<b>(388)</b>

(1) Incluant essentiellement l’utilisation du Contrat de Crédit Syndiqué (voir la Section 10.2.2.1 du présent prospectus).

(2) Voir la Section 10.2.2.2 du présent prospectus.

A titre illustratif et sur la base de la situation d'endettement et de capitaux propres du Groupe au 30 avril 2017 (telle qu'elle figure à la Section 3.2.2 « Capitaux propres et endettement » du présent prospectus), le tableau suivant donne un aperçu de l'endettement et des capitaux propres consolidés du Groupe :

(en millions d'euros)

Capital social	213
Primes liées au capital	51
Report à nouveau et autres réserves consolidées	(123)
<b>Capitaux propres</b>	<b>141</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>78</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	(3)
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	(260)
Dettes de location-financement	(2)
Dettes d'affacturage	(167)
Autres dettes financières	(1)
<b>Emprunts et dettes financières</b>	<b>(433)</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>(355)</b>

L'endettement financier net du Groupe connaît des variations de forte amplitude à l'intérieur d'une année en raison d'un effet de saisonnalité de même ampleur observable sur le niveau du besoin en fonds de roulement (voir la Section 10.4.1.2.).

## 10.2.2 Passifs financiers

### 10.2.2.1 Contrat de Crédit Syndiqué

Le Contrat de Crédit Syndiqué est un crédit multidevises renouvelable originellement mis en place dans sa première version le 25 octobre 2007 pour un montant de 650 millions d'euros avec un syndicat de prêteurs constitué de banques françaises et étrangères de premier plan. Il a été modifié et prorogé à plusieurs reprises par voie d'avenants depuis lors et se compose encore aujourd'hui de trois tranches :

- Les deux premières tranches A et B, ont été tirées à la signature et jusqu'à l'échéance du contrat (telle que modifiée par les avenants successifs), seule la tranche A ayant fait depuis l'objet d'amortissements réguliers ;
- Une troisième tranche C de type « revolving » est utilisable par tirages successifs à un mois pour une première partie, puis par tirages de un à sept jours pour le complément (partie ajustable de la tranche ou « swing line »).

Ce Contrat de Crédit Syndiqué était historiquement sécurisé par un nantissement des créances commerciales de certaines filiales et d'autres actifs, le montant nanti devant représenter un certain pourcentage du montant utilisé et désormais du montant autorisé au titre du Contrat de Crédit Syndiqué.

Le taux d'intérêt applicable aux niveaux d'utilisation est propre à chaque tranche, il se compose

- d'un taux de base variable, fonction de la devise de tirage (Euribor, Libor,...) et de sa durée, et ;
- d'une marge bancaire fixe révisable, principalement en fonction du niveau du ratio de levier (Endettement financier net/EBITDA) atteint à la dernière date semestrielle ou annuelle de test du *covenant* fondé sur ce ratio.



Cette marge applicable est comprise dans une fourchette de 3,10% à 4,75%, étant précisé que les niveaux du ratio Endettement financier net/EBITDA atteints par le Groupe aux dates de tests indiquées au cours des exercices précédents ont contenu cette fourchette entre 3,5% et 4,25%

La dernière révision significative du Contrat de Crédit Syndiqué a été conclue en juin 2014, dans le contexte d'accords intervenus sur les principales lignes de crédit de l'ensemble du Groupe Sequana, le montant autorisé total étant alors de 520 millions d'euros (pour les trois tranches). Elle prévoyait les principales dispositions suivantes :

- Engagement du Groupe de mettre en place avant le 31 mars 2015 un programme d'affacturage de 200 millions d'euros destiné à amortir pour ce même montant les tranches B et C et les ramener ainsi respectivement à 120 et 130 millions d'euros ;
- Maturité de la dette résiduelle de 320 millions d'euros repoussée à décembre 2018 ;
- Tranches B et C remboursables *in fine* ;
- Echéances révisées pour l'amortissement de la tranche A :
  - 5 millions d'euros le 31 décembre 2014 ;
  - 5 millions d'euro le 31 décembre 2015 ;
  - le solde soit 60 millions d'euros le 31 décembre 2018.
- conditions et modalités de tirage de la tranche C inchangées avec comme indiqué ci-dessus une première portion s'élevant désormais à 57 millions d'euros utilisable par tirages successifs d'un mois (« *C revolving* ») et pour le complément (« *C swing* ») par tirages de un à sept jours ;
- révision des *covenants* ramenés au nombre de deux principaux (voir ci-dessous) ;
- montants d'acquisitions annuelles autorisées revus à la hausse avec un plafond en fonction du ratio de levier ;
- mainlevée de la majorité des sûretés existantes en particulier sur les créances commerciales des pays concernés par les programmes d'affacturage ; et
- mise en place de sûretés alternatives principalement par le biais de nantissement de titres de filiales, le montant total des sûretés devant représenter au minimum 65% du montant autorisé au titre du Crédit.

Les *covenants* prévu par le Contrat de Crédit Syndiqué concernent désormais deux ratios testés trimestriellement, et un montant maximum annuel d'investissements incorporels et corporels ; les ratios testés sont le ratio de levier (Dette Nette consolidée / EBITDA) et le ratio de couverture d'intérêts (Résultat Opérationnel Courant consolidé/Charge d'Intérêts Nette consolidée) :

Date de test	Ratio de levier <sup>(1)</sup>	Ratio de couverture d'intérêts
31 mars 2017 .....	≤ 4,30	≥ 2,30
30 juin 2017.....	≤ 3,30	≥ 2,35
30 septembre 2017.....	≤ 4,55	≥ 2,35
31 décembre 2017.....	≤ 3,20	≥ 2,35
31 mars 2018 .....	≤ 3,95	≥ 2,40
30 juin 2018.....	≤ 3,05	≥ 2,40
30 septembre 2018.....	≤ 4,10	≥ 2,45

(1) L'EBITDA utilisé au dénominateur du ratio de levier testé est celui des 12 derniers mois qui précèdent la date de test, ajusté le cas échéant de l'incidence des variations de périmètre intervenues au cours de la période considérée.

Par ailleurs le montant maximum annuel d'investissements incorporels et corporels est fixé à 23 millions d'euros. Ces *covenants* révisés ont été respectés à toutes les dates de test intervenues depuis leur entrée en vigueur.

Le Groupe est également tenu par d'autres clauses limitant, entre autres, sa capacité à :

- consentir des prêts, des avances au profit de Sequana ou de ses affiliés en dehors de crédits commerciaux conclus à des conditions normales de marché et dans le cours ordinaire des activités commerciales ;
- contracter tout endettement ;
- constituer des suretés ;
- verser des dividendes ou effectuer certains paiements, et ce en particulier en raison de limites spécifiques applicables aux flux de trésorerie vers Sequana ;
- réaliser certains investissements, les investissements incorporels et corporels annuels en particulier étant limités selon le *covenant* ci-dessus tandis que les montants d'acquisitions autorisées sont prévus explicitement pour chaque année ;
- vendre, transférer, céder ou louer des actifs ; et
- fusionner ou se regrouper avec d'autres sociétés.

La plupart de ces opérations peuvent être autorisées, sous réserve de respecter certaines conditions telles que des limites de montant.

Le Contrat de Crédit Syndiqué prévoit enfin certains cas de remboursement anticipé obligatoire partiel ou total, la plupart étant usuels dans ce type de contrats (encaissement de produits de cession au-delà de certains montants, changement de contrôle de la Société, etc.).

#### **10.2.2.2 Programmes d'affacturage**

Au cours du premier semestre 2015, plusieurs filiales d'Antalis ont initié des programmes d'affacturage de leurs créances commerciales, conformément aux engagements pris par le Groupe lors de la renégociation du Contrat de Crédit Syndiqué au premier semestre 2014. Ces programmes ont 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 de Crédit Syndiqué, conformément aux termes de cette renégociation.

Les conditions de cession des créances prévoient un recours possible de la part des organismes prêteurs et ne permettent pas, au regard des normes comptables internationales, la décomptabilisation des actifs concernés. Ceux-ci sont donc maintenus au bilan consolidé du Groupe et ce mode de financement est sans incidence significative sur l'endettement net consolidé.

Le principal programme a été conclu avec un syndicat d'établissements bancaires français et étrangers et porte sur les créances commerciales générées au Royaume-Uni, en France et au Benelux. Sa durée et ses principaux termes y compris les *covenants* financiers ont été alignés sur ceux du Contrat de Crédit Syndiqué tels qu'ils ont été amendés par les accords intervenus en 2014 (maturité au 31 décembre 2018). Malgré cet engagement à long terme et sécurisé de la part des organismes prêteurs, le passif au titre des avances d'affacturage reçues est présenté en passif courant en application des normes comptables internationales.

Les autres programmes également en Europe sont des contrats bilatéraux conclus chacun entre une filiale du Groupe et un organisme d'affacturage local, en général membre d'un groupe bancaire international.

Tous ces programmes ont en commun la cession régulière de créances clients en contrepartie d'avances de trésorerie, avec dans tous les cas l'application d'une retenue de garantie sur le montant des créances cédées. Les organismes se rémunèrent en prélevant des commissions d'affacturage qui peuvent être fonction de l'encours cédé ou forfaitaires et des intérêts financiers calculés par l'application à l'encours financé d'un taux, en général variable, augmenté d'une marge. Ces intérêts courent entre la date de cession et la date de paiement des créances par les clients.

Les principales différences entre les différents programmes tiennent à la fréquence des cessions de créances, la marge d'intérêt applicable et le niveau des retenues de garantie. Celui-ci est fonction principalement de l'appréciation par les *factors* de la qualité et du risque des créances qu'il achète, étant précisé que celles-ci doivent faire la plupart du temps l'objet d'une couverture spécifique par un assureur crédit, dont les primes sont incluses dans le coût complet du financement. Parmi les garanties mises en place au titre de ces programmes se trouvent, le cas échéant, un nantissement des créances éventuelles des filiales sur ces assureurs.

Le Groupe a la faculté de tirer sur ces lignes d'affacturage comme pour un crédit de type « *revolving* », dans la limite d'une part d'un montant contractuel déduction faite des retenues de garantie et d'autre part de l'encours des créances éligibles de chaque pays.

### **10.3 PRÉSENTATION ET ANALYSE DES PRINCIPALES CATÉGORIES D'UTILISATION DE LA TRÉSORERIE DU GROUPE**

#### **10.3.1 Dépenses d'investissements**

Les dépenses d'investissement du Groupe se répartissent entre les catégories suivantes :

- les acquisitions de nouvelles sociétés dans le cadre de la politique de croissance externe du Groupe ; et
- le renouvellement des immobilisations corporelles et incorporelles, notamment les outils informatiques.

Les dépenses d'investissement nettes du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016 se sont élevées à 20 millions d'euros, 29 millions d'euros et 15 millions d'euros, respectivement. Pour plus d'informations concernant les dépenses d'investissements historiques, en cours de réalisation et futures du Groupe, voir la Section 5.2 « Investissements » du présent prospectus.

#### **10.3.2 Frais financiers nets**

Une partie importante des flux de trésorerie du Groupe est affectée à la charge de la dette. Le Groupe a versé des intérêts et autres frais financiers d'un montant de 29 millions d'euros, 33 millions d'euros et 24 millions d'euros, respectivement, au cours des exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016.

#### **10.3.3 Dividendes**

Au cours des trois derniers exercices le Groupe a distribué chaque année un montant de 8 millions d'euros à son actionnaire, Sequana, en conformité avec les dispositions de ses contrats de crédit.

#### **10.3.4 Financement du besoin en fonds de roulement**

Le besoin en fonds de roulement du Groupe s'élevait à 207 millions d'euros au 31 décembre 2016 (valeur nette des provisions pour dépréciation des stocks et des créances). Le Groupe finance son besoin en fonds de roulement (correspondant principalement à la valeur de ses stocks plus les créances clients et autres créances opérationnelles moins les dettes fournisseurs et autres dettes opérationnelles) notamment grâce à ses flux opérationnels nets et, le cas échéant, à des emprunts. La politique du Groupe en matière de gestion de besoin en fonds de roulement s'articule principalement autour de sa gestion centralisée des relations avec ses fournisseurs stratégiques, du suivi en local des niveaux de stocks en fonction de la demande anticipée des produits qu'il distribue, et d'un suivi rigoureux des conditions de paiement des dettes fournisseurs et de recouvrement des créances clients (voir la Section 10.4.1.2 « Variation du besoin en fonds de roulement » du présent prospectus pour une analyse de la variation du besoin en fonds de roulement au cours des trois derniers exercices).

#### **10.3.5 Obligations contractuelles**

L'ensemble des engagements et obligations contractuels du Groupe au 31 décembre 2016, y compris les engagements liés aux avantages consentis au personnel et assimilés sont détaillés dans les notes 16

« Avantages du personnel » et 29 « Engagements hors bilan » des comptes consolidés figurant à la Section 20.1.1 « Comptes consolidés de la Société » du présent prospectus.

Ces obligations contractuelles prennent essentiellement les formes suivantes :

- Cautions et garanties.
- Obligations d'achat irrévocables.
- Obligations de location simple (140 millions d'euros à fin 2016). Les montants d'obligations contractuelles mentionnés sur la ligne « Contrats de location simple » correspondent aux paiements minimaux à effectuer au titre de contrats de location simple sur la période non résiliables par le preneur. Ils correspondent principalement aux loyers non résiliables de centres de distribution et autres bâtiments (sièges et administratifs).

#### 10.4 ANALYSE DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

Le tableau ci-après présente les flux de trésorerie du Groupe au titre des exercices indiqués.

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre		
	2014	2015	2016
Flux nets liés aux activités opérationnelles .....	(3)	83	33
Flux nets liés aux activités d'investissement .....	(20)	(29)	(15)
Flux nets liés aux activités de financement .....	(10)	(12)	(20)
Incidence de variation des cours de change.....	2	(1)	(3)
<b>Variation nette de la trésorerie .....</b>	<b>(31)</b>	<b>41</b>	<b>(5)</b>

##### 10.4.1 Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles

Le tableau ci-après décompose les flux nets liés aux activités opérationnelles pour les exercices indiqués.

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre		
	2014	2015	2016
Capacité d'autofinancement avant impôts .....	24	48	55
Variation du besoin en fonds de roulement .....	(19)	41	(17)
Impôts sur le résultat payés .....	(8)	(6)	(5)
<b>Flux nets liés aux activités opérationnelles .....</b>	<b>(3)</b>	<b>83</b>	<b>33</b>

Le Groupe a comptabilisé un flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles de 33 millions d'euros en 2016 contre 83 millions d'euros en 2015. Cette diminution de 50 millions d'euros s'explique par un accroissement du besoin en fonds de roulement de 17 millions d'euros en 2016 tandis que celui-ci s'était réduit de 41 millions d'euros en 2015. Cette variation a été partiellement compensée par une augmentation de la capacité d'autofinancement avant impôts à hauteur de 7 millions d'euros.

Le Groupe a enregistré un flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles de 83 millions d'euros en 2015 contre (3) millions d'euros en 2014. Cette augmentation de 86 millions d'euros s'explique par une augmentation de la capacité d'autofinancement avant impôts à hauteur de 24 millions d'euros et par une amélioration relative du besoin en fonds de roulement de 60 millions d'euros entre les deux exercices.

Le Groupe utilise également un indicateur qui lui permet d'analyser ses flux de trésorerie hors incidence sur la trésorerie des éléments comptabilisés en autres produits et charges opérationnels (voir Section 9.1.4.6 du présent prospectus). Ce « flux de trésorerie opérationnel courant » n'est pas un indicateur prévu par les normes IFRS, il n'a pas de définition comptable et le Groupe le définit comme la somme algébrique de l'EBITDA, de la variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation et des investissements corporels et incorporels, ce dernier élément étant habituellement inclus dans les flux nets liés aux activités d'investissement.

Le tableau ci-après décompose le flux de trésorerie opérationnel courant pour les exercices indiqués.

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>Exercice clos le 31 décembre</b>		
	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
EBITDA	80	94	88
Variation du besoin en fonds de roulement	(19)	41	(17)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(14)	(17)	(16)
<b>Flux de trésorerie opérationnel courant</b>	<b>47</b>	<b>118</b>	<b>55</b>

#### **10.4.1.1 Capacité d'autofinancement avant impôts**

La capacité d'autofinancement avant impôts se définit comme le résultat opérationnel ajusté des éléments sans contrepartie en trésorerie.

La capacité d'autofinancement avant impôts s'est élevée à 55 millions d'euros en 2016 contre 48 millions d'euros en 2015 et 24 millions d'euros en 2014. Cette augmentation est principalement la conséquence de l'amélioration du résultat opérationnel, elle-même liée en partie à la réduction sur la même période des charges de restructuration qui ont représenté des décaissements de 46 millions d'euros en 2014, 36 millions d'euros en 2015 et 24 millions d'euros en 2016. Les dotations nettes aux amortissements et provisions neutralisées dans le calcul de la capacité d'autofinancement avant impôts ont été relativement stable sur les trois exercices. En 2015 cependant, les autres produits nets sans contrepartie en trésorerie inclus dans le résultat opérationnel se sont élevés à 10 millions d'euros alors que ce poste était peu significatif en 2014 et en 2016. Il comprenait en particulier un écart d'acquisition négatif ou *badwill* rapporté au compte de résultat (voir la Section 9.5.7 du présent prospectus) pour 5 millions d'euros.

#### **10.4.1.2 Variation du besoin en fonds de roulement**

Le besoin en fonds de roulement correspond principalement à la valeur des stocks augmentée des créances clients et des autres créances opérationnelles et diminuée des dettes fournisseurs et des autres dettes opérationnelles.

Il s'est élevé à 225 millions d'euros au 31 décembre 2014, à 197 millions d'euros au 31 décembre 2015 et à 207 millions d'euros au 31 décembre 2016 (valeurs nettes des provisions pour dépréciation des stocks et des créances).

En pourcentage du chiffre d'affaires, au 31 décembre de chacune des années, le besoin en fonds de roulement d'exploitation (avant provisions) est passé de 10,1% pour l'exercice 2014 à 8,8% pour l'exercice 2015 puis à 9,7% pour l'exercice 2016.

Le besoin en fonds de roulement du Groupe peut être sujet à des fluctuations de grande amplitude d'un trimestre voire d'un mois à l'autre. Les points hauts en mars-avril et septembre-octobre et les points bas en juin et surtout en décembre sont à mettre en regard des pics et des creux d'activité observables aux mêmes périodes à l'intérieur d'une année (voir la Section 9.1.2.7 du présent prospectus). Outre cette incidence de la saisonnalité – modérée- de l'activité, la variation du besoin en fonds de roulement d'un trimestre à l'autre est accentuée par les termes de paiement négociés avec certains des fournisseurs stratégiques qui changent en cours d'année.

Exprimées en nombre de jours de chiffre d'affaires (« *Days Sales Outstanding* »), les créances clients ont diminué sur les trois derniers exercices de 52,5 jours au 31 décembre 2014 à 51,3 jours au 31 décembre 2015 et à 51,1 jours au 31 décembre 2016. La moyenne mensuelle sur douze mois montre une baisse de ce ratio de un jour entre 2014 et 2016. Cette performance traduit l'attention portée par le Groupe aux limites de crédit accordées à ses clients selon des niveaux de risque acceptables et la qualité et le professionnalisme des équipes dédiées au recouvrement et au risque de crédit.

Exprimées en nombre de jours de valeur d'achats (« *Days Payables Outstanding* »), les dettes fournisseurs ont augmenté de 53 jours au 31 décembre 2014 à 55,1 jours au 31 décembre 2015 et diminué à 51,5 jours au 31 décembre 2016. La moyenne mensuelle sur douze mois montre une baisse de ce ratio de deux jours entre 2014 et 2016. Cette évolution s'explique par des termes de paiement qui varient d'un fournisseur à un autre et donc du poids relatif de chacun d'entre eux au 31 décembre de chaque année.

Exprimés en nombre de jours de coût des ventes pour l'activité « stock » (« *Days Inventories Outstanding* »), les stocks ont diminué de 57,5 jours au 31 décembre 2014 à 54,5 jours au 31 décembre 2015 pour remonter à 57,9 jours au 31 décembre 2016. Le Groupe a mis en place des outils et procédures de suivi et d'optimisation des stocks ayant permis de diminuer sur une moyenne mensuelle sur douze mois de chacun des trois dernières années ce ratio de l'ordre de trois jours. La hausse du nombre de jours 31 décembre 2016 s'explique par un niveau de ventes moins élevé qu'attendu au cours du dernier trimestre de l'année.

La baisse du besoin en fonds de roulement et son incidence favorable de 41 millions d'euros sur la trésorerie entre le 31 décembre 2014 et le 31 décembre 2015 s'explique principalement par l'augmentation des dettes fournisseurs et autres dettes opérationnelles partiellement compensée par une augmentation des créances clients et autres créances opérationnelles du fait d'une meilleure performance exprimée en nombre de jours (les trois ratios étant en amélioration par rapport à l'année précédente) et ce malgré une activité plus forte sur les derniers mois de l'année 2015 par rapport à la même période 2014.

La hausse du besoin en fonds de roulement et son incidence défavorable de 17 millions sur la trésorerie entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016 s'explique principalement par une baisse des dettes fournisseurs et autres dettes opérationnelles, partiellement compensée par la baisse des stocks, et celle des créances clients et autres créances opérationnelles du fait d'une moins bonne performance exprimée en nombre de jours (deux des trois ratios étant en dégradation par rapport à l'année précédente) et ce malgré une activité moins forte sur les derniers mois de l'année 2016 par rapport à la même période 2015.

#### **10.4.1.3 Impôts sur le résultat payés**

Les impôts versés comprennent l'impôt sur les sociétés payé dans toutes les zones géographiques dans lesquelles le Groupe opère, ainsi que la Contribution sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE) en France.

Le montant des impôts versés au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2016 s'est élevé à 5 millions d'euros, en légère diminution par rapport aux montants observés pour les deux exercices précédents, en ligne avec l'activité du Groupe.

## 10.4.2 Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre		
	2014	2015	2016
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(14)	(17)	(16)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3	11	3
Incidence des variations de périmètre	(9)	(23)	(2)
<b>Flux nets liés aux activités d'investissement</b>	<b>(20)</b>	<b>(29)</b>	<b>(15)</b>

### 10.4.2.1 Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

L'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles a conduit à une sortie de trésorerie de 16 millions d'euros au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2016 contre une sortie de 17 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 et de 14 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Sur les trois exercices, les acquisitions d'immobilisations incorporelles correspondaient essentiellement à des coûts d'implémentation de logiciels et d'outils informatiques, d'optimisation des processus de gestion et de contrôle.

### 10.4.2.2 Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles

La trésorerie générée par la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles a diminué de 8 millions d'euros en 2016, passant de 11 millions d'euros au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2015 à 3 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Les 11 millions d'euros de trésorerie générés en 2015 incluaient essentiellement la cession d'un terrain vacant au Royaume-Uni. Retraité de cet événement exceptionnel, ce poste est relativement stable sur les trois exercices présentés.

### 10.4.2.3 Incidence des variations de périmètre

Ce poste reflète l'incidence des acquisitions de filiales ou d'activités sur la trésorerie nette, il correspond au prix des transactions payé en trésorerie net de la trésorerie acquise. La stratégie de croissance externe du Groupe et les réalisations en la matière sont détaillés en particulier dans les Sections 6.2.8 « Un historique d'acquisitions intégrées avec succès, démontrant la capacité du Groupe à participer à la consolidation du secteur », 6.3 « Stratégie » et à la Section 9.1.2.3 « Changement de périmètre » du présent prospectus.

## 10.4.3 Flux nets liés aux activités de financement

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre		
	2014	2015	2016
Variation nette des emprunts et dettes financières	23	22	12
Frais financiers nets payés	(25)	(26)	(24)
Distribution de dividendes	(8)	(8)	(8)



<b>Flux nets liés aux activités de financement</b>	<b>(10)</b>	<b>(12)</b>	<b>(20)</b>
--	-------------	-------------	-------------

#### 10.4.3.1 Variation nette des emprunts et dettes financières

Ce poste permet d'analyser le différentiel de montant tiré sur les lignes de crédit en grande partie « revolving » du Groupe. Cette variation est à mettre en regard des montants de trésorerie disponible au bilan du 31 décembre des trois exercices concernés et du niveau du besoin en fonds de roulement atteint à ces dates.

#### 10.4.3.2 Frais financiers nets payés

Les intérêts financiers nets et autres commissions versés ont conduit à des décaissements d'un montant de 25 millions d'euros, 26 millions d'euros et 24 millions d'euros au cours des exercices clos respectivement au 31 décembre 2014, 31 décembre 2015 et 31 décembre 2016. Le coût de la dette est en baisse en 2016 par rapport à l'exercice précédent par l'effet combiné de la montée en puissance des programmes d'affacturage lancés au printemps 2015, dont le coût relatif est moins élevé, et de la baisse contractuelle de la marge applicable sur le Contrat de Crédit Syndiqué, fondée sur les niveaux du ratio dette nette / EBITDA plus favorables.

En 2016, les charges d'intérêts payées représentaient sur la base des montants de tirage moyens un taux implicite de 4% pour le Contrat de Crédit Syndiqué et de 2,3% pour l'affacturage. Après prise en compte des autres frais inclus dans le coût amorti de ces deux financements, ce taux implicite était respectivement de 5,3% et 4,9%, avec un coût moyen pondéré pour l'ensemble de 5,1%, dont 0,5% correspondant à la part de ces frais sans incidence sur la trésorerie.

#### 10.4.3.3 Distribution de dividendes

Au cours des trois derniers exercices le Groupe a distribué chaque année un montant de 8 millions d'euros à son actionnaire, Sequana.

#### 10.4.4 Flux net de trésorerie libre

Le flux net de trésorerie libre n'est pas un indicateur prévu par les normes IFRS. Il n'a pas de définition comptable et par conséquent, la définition utilisée par le Groupe pourrait ne pas correspondre aux définitions données à cet indicateur par d'autres sociétés. Le tableau ci-après présente l'évolution du flux de trésorerie libre pour les périodes indiquées. Cet indicateur correspond à la variation nette de la trésorerie avant distribution de dividendes, incidence des variations de périmètre et des cours de change. Il inclut ainsi les flux de trésorerie suivants pour les périodes présentées :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>Exercice clos le 31 décembre</b>		
	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Flux nets liés aux activités opérationnelles	(3)	83	33
Investissement opérationnels (nets) <sup>(1)</sup>	(11)	(6)	(13)
Variation nette des emprunts et dettes financières	23	22	12
Frais financiers nets payés	(25)	(26)	(24)

---

<b>Flux de trésorerie libre</b>	<b>(16)</b>	<b>73</b>	<b>8</b>
-------------------------------------	-------------	-----------	----------

---

(1) Ce poste se définit comme les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes de cession.

#### 10.4.5 Variation de l'endettement financier net

Dans la mesure où les lignes de crédit du Groupe sont en majeure partie de type « revolving », l'endettement financier net est considéré comme un indicateur pertinent d'analyse de la liquidité du Groupe, et l'analyse de sa variation est un complément utile au tableau des flux de trésorerie. Elle se présente comme suit pour les périodes correspondantes :

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre		
	2014	2015	2016
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET CONSOLIDE A L'OUVERTURE</b>	<b>(199)</b>	<b>(250)</b>	<b>(232)</b>
Flux nets liés aux activités opérationnelles	(3)	83	33
Investissement opérationnels (nets)	(11)	(6)	(13)
Incidence des variations de périmètre sur la trésorerie	(9)	(23)	(2)
Incidence des variations de périmètre sur l'endettement financier brut <sup>(1)</sup>	8	(1)	(6)
Frais financiers nets payés	(25)	(26)	(24)
Distribution de dividendes	(8)	(8)	(8)
Conversion et autres éléments	(3)	(2)	(2)
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET CONSOLIDE A LA CLOTURE</b>	<b>(250)</b>	<b>(232)</b>	<b>(254)</b>

(1) Ce poste correspond à l'incidence des emprunts des filiales acquises et de la variation des dettes financières comptabilisées au titre des paiements différés.

#### 10.4.6 Engagements hors-bilan

Les obligations contractuelles et engagements hors bilan du Groupe sont présentés en note 32 des comptes consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 figurant à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus.

## **11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES**

En raison de la nature de ses métiers, le Groupe ne mène pas d'activités significatives de recherche et de développement. Ainsi, le Groupe ne dispose pas de brevets ou de licences de brevets.

Le Groupe détient un portefeuille d'environ 200 marques enregistrées à travers le monde correspondant notamment aux noms « Antalis », « Coala », « Image », « Masterline », « Novatech », « Olin », « Edixion », « Print Speed ».

Le Groupe bénéficie d'une licence exclusive sur la marque Xerox dans toute l'Europe de l'Ouest.

Le Groupe dispose également d'un portefeuille d'environ 250 noms de domaine.

La politique du Groupe en matière de propriété intellectuelle est centrée sur la protection de ses marques et de ses noms de domaine. Cette politique donne lieu soit à des dépôts ou réservations locales, soit à des dépôts ou réservations dans l'ensemble des pays où le Groupe est présent ou souhaite préserver ses droits. Le nom « Antalis », notamment, est réservé en tant que nom de domaine dans les principales extensions génériques et dans les principales extensions territoriales du monde.

## 12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET LES OBJECTIFS

### 12.1 TENDANCES D'ACTIVITÉS

Une description détaillée des résultats du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 figure au Chapitre 9 « Examen de la situation financière et du résultat du Groupe » du présent document de base. Une description détaillée du chiffre d'affaires et de l'EBITDA pour le trimestre clos le 31 mars 2017 est présentée ci-dessous.

Dans un contexte de marché en recul de 2% à 3% en papiers (*Source : statistiques Eurograph, mars 2017*), le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 612 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2017, en recul de 2,8% (- 1,1% à taux de change constants) par rapport au trimestre clos le 31 mars 2016. L'EBITDA est en progression de 8,5% à 22 millions d'euros (soit une marge d'EBITDA de 3,5%) pour le trimestre clos le 31 mars 2017.

### 12.2 PERSPECTIVES D'AVENIR À MOYEN TERME

*Les objectifs et tendances présentés ci-dessous ne constituent pas des données prévisionnelles ou des estimations de résultats du Groupe mais résultent de ses orientations stratégiques et de son plan d'actions.*

*Ces objectifs et tendances sont fondés sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par le Groupe à la date du visa sur le présent prospectus. Ces données, hypothèses et estimations sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées notamment en fonction de l'évolution de l'environnement économique, financier, concurrentiel, réglementaire et fiscal ou d'autres facteurs dont le Groupe n'aurait pas connaissance à la date du présent prospectus.*

*En outre, la matérialisation d'un ou plusieurs risques décrits au Chapitre 4 « Facteurs de risques » du présent prospectus pourrait avoir un impact sur les activités, la situation financière, les résultats, le développement ou les perspectives du Groupe et donc remettre en cause sa capacité à atteindre les objectifs présentés ci-dessous.*

*Par ailleurs, la réalisation des objectifs suppose le succès de la stratégie du Groupe. Le Groupe ne prend donc aucun engagement et ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs présentés ci-dessous et ne s'engage pas à publier ou à communiquer d'éventuels rectificatifs ou mises à jour de ces éléments.*

#### **Objectifs 2020 du Groupe**

Le Groupe a pour objectif de renforcer ses positions dans la distribution de papiers, de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle pour consolider ses parts de marché et améliorer sa rentabilité.

Le Groupe entend donc poursuivre sa diversification sur les marchés en croissance de l'Emballage et de la Communication Visuelle à travers une politique d'acquisitions ciblées axée notamment sur les zones géographiques les plus dynamiques (voir la Section 6.3 « Stratégie » du présent prospectus).

#### **Objectifs de chiffre d'affaires**

Sur la période 2017-2020, le Groupe prévoit une faible décroissance annuelle de son chiffre d'affaires par rapport à celui réalisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 (à taux de change et périmètre constants<sup>80</sup>). Cette décroissance est la conséquence de la baisse organique attendue de l'activité Papiers

---

<sup>80</sup> Mesurée en retirant l'impact de la variation des taux de change par rapport à ceux utilisés pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et des acquisitions ou cessions qui interviendront sur toute la période considérée.

en dépit de la poursuite de la croissance du chiffre d'affaires et de l'évolution du mix d'activité du Groupe vers les secteurs d'activité dynamiques (Emballage et Communication Visuelle).

Le Groupe entend également augmenter la contribution de ses e-plateformes (sites de vente par Internet et EDI<sup>81</sup>) au chiffre d'affaires. Il a ainsi pour objectif de générer un chiffre d'affaires de 400 millions d'euros en 2020 contre 261 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 grâce à ses plateformes Internet ainsi qu'à une nouvelle version de ses sites Internet et de ses boutiques en ligne, déployées pleinement dans tous les pays importants.

### ***Objectifs de marge d'EBITDA***

Le Groupe se fixe également pour objectif d'atteindre une marge d'EBITDA de l'ordre de 4% au titre de l'exercice 2020 (à taux de change et périmètre constants<sup>82</sup>) grâce à :

- une évolution de son mix métier vers des activités à plus fortes marges (Emballage et Communication Visuelle) ;
- des initiatives en termes de mix produits et de politique de prix ;
- une contribution croissante du e-commerce ; et
- une amélioration constante de ses outils informatiques et de ses processus logistiques et commerciaux.

### ***Objectifs de levier financier***

A l'horizon 2020, le Groupe se fixe enfin comme objectifs l'atteinte d'un levier financier (endettement financier net/EBITDA en fin d'année) inférieur à 2,5x (à périmètre constant) et d'un ROCE annuel après impôts<sup>83</sup> supérieur à 11,5% (10,7% pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 (voir le Chapitre 10 « Trésorerie et capitaux du Groupe » du présent prospectus)).

Pour atteindre ces objectifs, le Groupe entend s'appuyer sur ses avantages concurrentiels (voir la Section 6.2 « Forces et atouts concurrentiels » du présent prospectus) et sur la mise en œuvre de la stratégie présentée à la Section 6.3 « Stratégie » du présent prospectus, qui vise notamment à :

- renforcer le positionnement de premier plan du Groupe sur son cœur de métier en combinant croissance externe et organique ;
- poursuivre la transformation du Groupe dans les activités de distribution de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle ;
- capitaliser sur l'implantation internationale du Groupe ;
- continuer de s'appuyer sur l'organisation logistique du Groupe pour renforcer son efficacité opérationnelle ;
- capitaliser sur l'innovation de l'offre de produits et de services du Groupe ;
- exploiter le potentiel du commerce « *B-to-B* » (« *Business-to-Business* ») en ligne ; et
- améliorer la productivité et flexibiliser les coûts fixes (logistique, back office).

---

<sup>81</sup> EDI ou « *Electronic Data Interchange* » désigne l'échange d'informations automatique entre deux entités à l'aide de messages standardisés, de machine à machine.

<sup>82</sup> Mesurée en retraçant l'impact de la variation des taux de change par rapport à ceux utilisés pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et des acquisitions ou cessions qui interviendront sur toute la période considérée.

<sup>83</sup> Le « ROCE » désigne un indicateur de rentabilité des capitaux employés que le Groupe mesure pour un exercice donné par le rapport du Résultat opérationnel courant au montant des capitaux employés à la clôture (voir en particulier l'Élément B.7). Le « ROCE après impôts » est calculé en utilisant comme numérateur un montant net d'impôts, la charge d'impôts ainsi retranchée étant déterminée par l'application au Résultat opérationnel courant d'un taux d'impôts « notionnel ». Ce dernier taux est égal à la moyenne des taux d'impôts sur les sociétés en vigueur dans chaque pays où le Groupe est présent, pondérée par le poids relatif de chacun d'eux dans le Résultat opérationnel courant consolidé.

### ***Objectifs de dividendes***

Le Groupe envisage de verser un dividende régulier au cours des prochaines années mais souhaite donner la priorité aux acquisitions dans les secteurs de l'Emballage et de la Communication Visuelle, ainsi qu'aux investissements dans les systèmes d'information digitale. La politique de distribution de dividendes du Groupe (voir la Section 20.4 « Politique de distribution de dividendes » du présent prospectus) prendra notamment en compte ses résultats, sa situation financière, les conditions générales d'activité, les contraintes liées au financement, ses opérations de croissance externe et tout autre facteur jugé pertinent par le conseil d'administration du Groupe.

Ces objectifs ne constituent pas un engagement du Groupe, ni des données prévisionnelles ou des prévisions de résultats au sens des dispositions du Règlement (CE) N° 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 (tel que modifié), et des recommandations ESMA relatives aux prévisions, compte tenu des incertitudes et facteurs de risques susceptibles de survenir au cours de la période, tels que rappelés en préambule du présent paragraphe.

### **13. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DE BÉNÉFICE**

*Les prévisions de bénéfices présentées ci-dessous, et les hypothèses qui les sous-tendent, ont été établies en application des dispositions du Règlement (CE) N° 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 (tel que modifié), et des recommandations de l'ESMA relatives aux informations prévisionnelles mises à jour en mars 2013.*

*Les prévisions de bénéfices présentées ci-dessous sont fondées sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par le Groupe à la date du présent prospectus. Ces données, hypothèses et estimations sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées notamment en fonction de l'évolution de l'environnement réglementaire, économique, financier, concurrentiel, comptable ou fiscal ou en fonction d'autres facteurs dont le Groupe n'aurait pas connaissance à la date du présent prospectus.*

*En outre, la matérialisation d'un ou plusieurs risques décrits au Chapitre 4 « Facteurs de risques » du présent prospectus pourrait avoir un impact sur les activités, la situation financière, les résultats, le développement ou les perspectives du Groupe et donc remettre en cause ces prévisions de bénéfice.*

*Par ailleurs, la réalisation des objectifs suppose le succès de la stratégie du Groupe. Le Groupe ne prend donc aucun engagement ni ne donne aucune garantie quant à la réalisation des prévisions présentées ci-dessous.*

#### **13.1 HYPOTHÈSES DE PRÉVISIONS DU GROUPE AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017**

Le Groupe a construit ses prévisions notamment sur la base des états financiers consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2016 et les chiffres non audités du premier trimestre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les prévisions présentées ci-dessous reposent principalement sur les hypothèses suivantes :

- la permanence des principes comptables utilisés par le Groupe par rapport à ceux appliqués lors de l'élaboration de ses derniers états financiers ;
- une absence de variation significative des périmètres d'activités et de consolidation, par rapport à la situation au 31 décembre 2016 ;
- des taux de change constants (*i.e.*, correspondant aux taux de change de l'année en cours retenu pour l'établissement des états financiers de la période précédente) ;
- un léger effet inflationniste sur le coût des produits et les prix de vente ;
- l'absence de changement significatif de l'environnement réglementaire et fiscal en vigueur au 31 décembre 2016 ;
- l'absence prévue de dépenses exceptionnelles à venir au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 (hors frais liés au projet d'introduction en bourse de la Société estimés à 3,5 millions d'euros) ;
- un chiffre d'affaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 reflétant des conditions de marchés toujours contrastées. Comme en témoigne la tendance observée sur les premiers mois de l'année 2017, la baisse de la demande en papiers d'impression devrait se poursuivre sur le reste de l'exercice. Les autres marchés du Groupe (Emballage et Communication Visuelle) devraient pour leur part poursuivre leur bonne dynamique (croissance de 2% anticipée sur l'Emballage, légère croissance du marché de la Communication Visuelle) ;
- l'évolution de la marge d'EBITDA sur l'exercice clos au 31 décembre 2017 devrait être portée notamment par la poursuite de la réduction des coûts fixes liée à la flexibilisation de la chaîne logistique, de l'amélioration de la marge brute résultant de la transformation du mix produits et de



l'impact positif des acquisitions réalisées fin 2016. Le poids de l'Emballage et de la Communication Visuelle dans la marge brute totale devrait continuer de progresser.

### **13.2 PRÉVISIONS DU GROUPE POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017**

Sur la base des hypothèses décrites ci-dessus, le Groupe estime, pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 et à taux de change et périmètre constant<sup>84</sup>, que :

- le chiffre d'affaires devrait être en léger recul par rapport à celui réalisé au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 ; et
- la marge d'EBITDA devrait être comprise entre 3,4% et 3,8%.

---

<sup>84</sup> Mesuré en retraitant l'impact de la variation des taux de change par rapport à ceux utilisés pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et de la variation relative attribuable aux acquisitions ou cessions intervenues sur les deux exercices.

### 13.3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES PRÉVISIONS DE RÉSULTATS

**PricewaterhouseCoopers Audit**  
63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Constantin Associés**  
185, avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine

#### **Rapport des commissaires aux comptes sur les prévisions de marge d'EBITDA relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2017**

##### **Antalis International**

A l'attention de Monsieur Hervé Poncin  
8, rue de Seine  
92100 Boulogne-Billancourt

Monsieur le Directeur Général,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) n°809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les prévisions de bénéfice de la société Antalis International incluses dans les parties 13.1 et 13.2 du prospectus établi à l'occasion de l'admission des actions Antalis International aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris.

Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous votre responsabilité, en application des dispositions du règlement (CE) n°809/2004 et des recommandations ESMA relatives aux prévisions.

Il nous appartient sur la base de nos travaux d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe I, point 13.2, du règlement (CE) n°809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement de ces prévisions.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont comporté une appréciation des procédures mises en place par la direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations financières historiques de la société Antalis International. Elles ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont adéquatement établies sur la base des hypothèses qui sont énoncées.

Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions.

A notre avis :

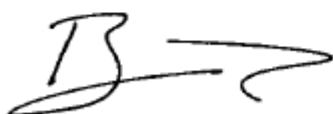
les prévisions ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;  
la base comptable utilisée aux fins de ces prévisions est conforme aux méthodes comptables appliquées par la société Antalis International.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'admission aux négociations sur un marché réglementé et/ou d'une offre au public d'actions de la société Antalis International en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lesquels le prospectus visé par l'AMF serait notifié et ne peut pas être utilisé dans un autre contexte.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 19 mai 2017

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Stéphane Bassot

Constantin Associés



Jean Paul Séguret

## 14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GÉNÉRALE

### 14.1 COMPOSITION DES ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

L'associé unique de la Société, alors constituée sous la forme d'une société par actions simplifiée à associé unique de droit français, a décidé, le 11 mai 2017, la transformation de la Société en société anonyme à conseil d'administration ainsi que l'adoption de nouveaux statuts, lesquelles interviendront de façon automatique et inconditionnelle lors de l'adoption de la sixième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Sequana devant se réunir le 6 juin 2017, ou de toute autre assemblée de Sequana appelée à statuer sur le même ordre du jour.

Un descriptif résumé des principales stipulations de ces statuts, relatives au conseil d'administration, en particulier à son mode de fonctionnement et ses pouvoirs, ainsi qu'un descriptif résumé des principales stipulations du règlement intérieur du conseil d'administration que la Société envisage de mettre en place sous la même condition suspensive susvisée figurent au Chapitre 16 « Fonctionnement des organes d'administration et de direction » et à la Section 21.2.2 « Organes d'administration et de direction » du présent prospectus.

#### 14.1.1 Conseil d'administration

À compter de la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, le conseil d'administration de la Société sera composé de huit membres, dont quatre membres indépendants au sens du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'Association Française des Entreprises Privées (AFEP) et du Mouvement des Entreprises de France (MEDEF) (le « Code AFEP-MEDEF »).

Le tableau ci-dessous présente la composition du conseil d'administration telle qu'elle entrera en vigueur à la date de sa transformation en société anonyme ainsi que les principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des cinq dernières années par les administrateurs de la Société.

Nom ou dénomination sociale ; adresse professionnelle	Âge	Nationalité	Date d'expiration du mandat	Fonction principale exercée dans la Société	Principaux mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au cours des 5 dernières années
Pascal Lebard <i>Sequana 8, rue de Seine 92100 Boulogne- Billancourt</i>	55 ans	française	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018	Président du conseil d'administration	<u>Mandats et fonctions exercés à la date du présent prospectus :</u> <i>En dehors du Groupe</i> <ul style="list-style-type: none"><li>- Président Directeur général de Sequana et membre du comité stratégique</li><li>- Président de DLMD SAS</li><li>- Président de Pascal Lebard Invest SAS</li><li>- Administrateur de Lisi (<i>société cotée</i>) et membre du comité stratégique</li><li>- Administrateur de Bureau Véritas (<i>société cotée</i>) et membre du comité des nominations et rémunérations</li><li>- Administrateur de Permal Group Ltd (Grande-Bretagne)</li><li>- Administrateur de CEPI (<i>Confederation of European Paper Industries</i>) (Belgique)</li><li>- Représentant permanent de Oaktree Luxembourg Flandre Anchor Sarl au conseil</li></ul>

Nom ou dénomination sociale ; adresse professionnelle	Âge	Nationalité	Date d'expiration du mandat	Fonction principale exercée dans la Société	Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des 5 dernières années
					<p>d'administration de Novartex (Vivarte)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Président d'Arjowiggins</li> <li>- Président d'Arjowiggins Paper Trading (Shanghai) Co Ltd (Chine)</li> <li>- Président d'Arjowiggins Security</li> <li>- Président d'Arjobex</li> <li>- Administrateur d'Arjowiggins HKK1 Ltd (Chine)</li> <li>- Président de Boccafin</li> </ul> <p><i>Au sein du Groupe</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Président d'Antalis International</li> <li>- Président d'Antalis Asia Pacific Ltd (Singapour)</li> </ul> <p><u>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</u></p> <p><i>En dehors du Groupe</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Administrateur de Club Méditerranée (<i>société cotée</i>) et membre du comité des nominations et rémunérations</li> <li>- Président d'Etoile Plus</li> <li>- Président de Fromageries de l'Etoile</li> <li>- Administrateur de Greysac SAS</li> <li>- Administrateur de SGS SA (Suisse)</li> <li>- Administrateur de Taminco Corp. (USA)</li> <li>- Membre du conseil de surveillance d'Eurazeo PME</li> <li>- Membre du conseil de surveillance d'Ofi Private Equity Capital</li> <li>- Président d'Arjowiggins Security Solutions</li> <li>- Liquidateur de Boccafin Suisse SA (Suisse)</li> <li>- Administrateur d'Arjowiggins HKK2 Ltd et HKK3 Ltd (Chine)</li> </ul> <p><i>Au sein du Groupe</i> Néant</p>
Hervé Poncin	53 ans	française	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020	Directeur général et administrateur	<p><u>Mandats et fonctions exercés à la date du présent prospectus :</u></p> <p><i>En dehors du Groupe</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Directeur général adjoint de Sequana</li> <li>- Membre du comité exécutif de Sequana</li> <li>- Président d'Eugropa (association européenne des grossistes de papiers)</li> <li>- Membre du conseil de surveillance d'Analytical Bioventures SCA (Luxembourg)</li> </ul> <p><i>Au sein du Groupe</i></p>

Nom ou dénomination sociale ; adresse professionnelle	Âge	Nationalité	Date d'expiration du mandat	Fonction principale exercée dans la Société	Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des 5 dernières années
					<ul style="list-style-type: none"> <li>- Directeur général d'Antalis International</li> <li>- Président d'Antalis Ressources et Services</li> <li>- Président d'Avre8</li> <li>- Gérant d'Antalis GmbH (Allemagne)</li> <li>- Gérant d'Antalis Verpackungen GmbH (Allemagne)</li> <li>- Administrateur d'Antalis Asia Pacific PTE Ltd (Singapour)</li> </ul> <p><u>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</u> Néant</p>
<p>Franck Bruel</p> <p>7, avenue Teissonnière 92600 Asnières sur Seine</p>	54 ans	Française	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019	Administrateur indépendant	<p><u>Mandats et fonctions exercés à la date du présent prospectus :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Directeur général adjoint d'Engie Services</li> <li>- Administrateur de Inéo</li> <li>- Administrateur de Axima Concept</li> </ul> <p><u>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Directeur général de Sonepar</li> <li>- Administrateur de Sonepar France</li> <li>- Directeur général de Sonepack</li> </ul>
<p>Clare Chatfield</p> <p>11, avenue George Clémenceau 78110 Le Vésinet</p>	59 ans	Française	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020	Administratrice indépendante	<p><u>Mandats et fonctions exercés à la date du présent prospectus :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Directrice générale de L.E.K. Consulting</li> <li>- Administrateur de Compagnie Daher</li> <li>- Administrateur de Savencia (société coté)</li> <li>- Membre du conseil de surveillance de XPO Logistics Europe</li> </ul> <p><u>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</u> -</p>
<p>Delphine Drouets</p> <p>32, rue Emile Menier 75116 Paris</p>	49 ans	Française	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018	Administratrice indépendante	<p><u>Mandats et fonctions exercés à la date du présent prospectus :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Directeur général du GIE Preventel</li> <li>- Administrateur de Keyyo Communications</li> </ul> <p><u>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés :</u> - Administrateur de ATTI</p>
<p>Cécile Helme-Guizon</p>	51 ans		Assemblée générale ordinaire	Administratrice	<p><u>Mandats et fonctions exercés à la date du présent prospectus :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Directrice de la Stratégie de Darty</li> </ul>

Nom ou dénomination sociale ; adresse professionnelle	Âge	Nationalité	Date d'expiration du mandat	Fonction principale exercée dans la Société	Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des 5 dernières années
Darty 14, route d'Aulnay 93140 Bondy			appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Directeur général délégué de Menafinance</li> <li>- Administrateur de Sequana</li> <li>- Administrateur de Kesa France</li> </ul> <p><u>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</u> <i>En dehors du Groupe</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Président Directeur général puis Directeur général de Mistergooddeal</li> </ul>
Christine Mondollot 40, avenue Bosquet 75007 Paris	62 ans	Française	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019	Administratrice indépendante	<p><u>Mandats et fonctions exercés à la date du présent prospectus :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Administrateur de Marie Brizard Wine and Spirits (<i>société cotée</i>) et membre du comité des nominations et des rémunérations</li> <li>- Administrateur de Fleury Michon (<i>société cotée</i>)</li> <li>- Administrateur de Vivarte/Novartex</li> <li>- Représentant permanent de Bpifrance au conseil de surveillance de Vivescia Industries</li> <li>- Administrateur de Solendro</li> <li>- Administrateur de Virgin Stores</li> <li>- Administrateur de VSSA Holding</li> <li>- Président de CM Consultant</li> </ul> <p><u>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Présidente de Virgin France et International</li> <li>- Présidente de Virgin Mega</li> <li>- Administrateur de Fiskars Corporate (Finlande)</li> </ul>
Bpifrance Participations représentée par Madame Amélie Finaz de Villaine Bpifrance Investissement 14, rue Le Peletier 75009 Paris	35 ans	Française	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018	Administrateur	<p><u>Mandats et fonctions exercés par Mme Finaz de Villaine à la date du présent prospectus :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Directeur d'investissement chez Bpifrance Investissement</li> <li>- Censeur de Groupe Gorge SA</li> <li>- Administrateur de Grandir SAS</li> </ul> <p><u>Mandats et fonctions exercés par Mme Finaz de Villaine au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Néant</li> </ul>

Tous les administrateurs de la Société, tels qu'ils sont listés ci-dessus, ont été nommés par décision de l'associé unique de la Société en date du 11 mai 2017, sous condition suspensive de la transformation de la Société en société anonyme. En application des statuts de la Société, chaque administrateur devra être, pendant toute la durée de ses fonctions, propriétaire au moins de trois cents actions.

#### *Renseignements personnels concernant les membres du conseil d'administration*

**Pascal Lebard** – Diplômé de l'EDHEC, M. Pascal Lebard a commencé sa carrière dans le secteur bancaire, puis a été Directeur associé de 3i SA, avant d'occuper des fonctions de direction au sein du Groupe Ifil (devenu Exor). Il a rejoint le Groupe Sequana en 2004 où il a tout d'abord exercé la fonction de Directeur général délégué avant d'être nommé Directeur général en 2007, fonction qu'il cumule avec celle de Président du conseil d'administration de Sequana depuis 2013.

**Hervé Poncin** – Diplômé de l'Ecole Centrale de Paris, administrateur certifié IFA, Hervé Poncin a débuté sa carrière en 1986 chez Renault Automation Allemagne. Il a rejoint Arthur Andersen & Cie en 1988 en tant que consultant en organisation. En 1990, il a été nommé Directeur Marketing Grands Comptes d'Apple France puis d'Apple Europe. Il a rejoint Arjomari Diffusion en 1994 comme Directeur Marketing puis Directeur général. Il a été nommé successivement Directeur Business Unit Print Services Europe du groupe Antalis, Directeur Marketing & Achats du groupe, Directeur général France & Benelux puis Directeur général Europe de l'Ouest. Nommé Vice-Président exécutif d'Antalis en 2007, il a ensuite été nommé Directeur général d'Antalis en 2009 puis également Directeur général adjoint de Sequana en 2014.

**Franck Bruel** – Diplômé de HEC Paris, Franck Bruel a acquis une solide expérience dans le secteur des services, en France et à l'international. Il a débuté sa carrière chez L'Oréal et a intégré ensuite le groupe Pinault Distribution, puis Samse, sur des postes marketing et commerciaux. En 2000, il est entré chez Saint Gobain où il a été nommé successivement Président de Point P pour la région Paris, puis Directeur général de Dahl en Scandinavie en 2004 et Directeur général de Point P, Responsable de l'Europe du Sud, en 2006. En 2010, il a intégré le groupe familial Sonepar, leader mondial de la distribution de matériel électrique, en tant que Directeur en charge des opérations puis Directeur général du groupe Sonepar en 2013. Depuis décembre 2016, il est Directeur général adjoint d'ENGIE, membre du comité exécutif, en charge de la *Business Unit* France BtoB.

**Clare Chatfield** – Diplômée de l'université de Cambridge et titulaire d'un MBA de l'INSEAD, après une première expérience professionnelle en Espagne et au Venezuela, Clare Chatfield a débuté sa carrière à la Lloyd's de Londres où elle a travaillé pendant sept ans, devenant associée chez un courtier spécialisé dans les risques industriels français. Elle a ensuite rejoint le cabinet de conseil en stratégie international, L.E.K. Consulting à Londres en 1990. En 1992, elle a été transférée au bureau de Paris dont elle a pris la direction en 1995. Spécialiste des domaines de l'énergie, elle dirige la *practice* mondiale Energie et Environnement de L.E.K. et a également développé une expertise particulière sur les énergies renouvelables et les questions environnementales. Elle compte parmi ses clients un nombre important de groupes industriels internationaux, notamment dans le secteur de l'énergie.

**Delphine Drouets** – Diplômée de l'Institut d'Etudes Politiques, Delphine Drouets a débuté sa carrière chez KPMG Audit puis Esys-Montenay avant d'intégrer Cegetel en 1997 où elle a occupé successivement les postes de contrôleur de gestion, Directeur opérationnel en charge du *back office* client (Neuf-Cegetel) puis Directeur financier de SFR Business Team de 2009 à 2012. Après avoir exercé ensuite des activités de conseil en fusions-acquisitions, elle assure actuellement la direction générale de Preventel depuis 2014.

**Amélie Finaz de Villaine** – Diplômée de l'ESSEC, Amélie Finaz de Villaine a débuté sa carrière en fusions-acquisitions chez Rothschild & Cie à Paris puis a rejoint la Société Générale en financements structurés à New York pendant près de 5 ans. Depuis 2009, elle est Directeur d'investissement chez Bpifrance Investissement.



**Cécile Helme-Guizon** – Diplômée de l'EM Lyon, expert-comptable, administrateur certifié en France et au Royaume Uni, Cécile Helme-Guizon a commencé sa carrière en 1987 chez PriceWaterhouseCoopers dans les activités Audit puis Corporate Finance, avant de rejoindre Kingfisher Plc comme Directrice des Fusions Acquisitions. Elle a rejoint Darty en 2001, en tant que Directrice du Développement International, puis Directrice Générale des Activités Abonnements et Services puis Directrice de la Stratégie, fonction qu'elle exerce depuis 2011. De 2014 à 2016, elle a assuré la direction générale de Mistergooddeal. Elle est également administrateur de la société Sequana.

**Christine Mondollot** – Diplômée de l'ESSEC, Christine Mondollot dispose d'une expérience reconnue dans les secteurs des produits de grande consommation et de la distribution, qu'elle a acquise au sein de grands groupes français et américains. Le digital est une composante importante de son expérience. Elle a été Directeur marketing du groupe Pernod Ricard et a été, entre 2000 et 2005, Présidente des Laboratoires Kodak et Directeur général de la division Grand Public et Digital. Depuis 2005, elle a accompagné certaines entreprises ou filiales de grands groupes en difficulté. Elle a mené à bien le redressement du groupe BHV et a piloté le développement du groupe Galeries Lafayette au Maroc, à Dubaï, Doha, en Chine et Indonésie. Elle a également redressé l'activité Parfumerie. Elle a assuré la Présidence de Virgin France, International et Digital. Elle exerce actuellement plusieurs mandats d'administrateur au sein de diverses entreprises.

#### *Membres indépendants du conseil d'administration*

Quatre membres du conseil d'administration seront indépendants au sens du Code AFEP-MEDEF : Mmes Clare Chatfield, Delphine Drouets et Christine Mondollot ainsi que M. Franck Bruel.

Il est rappelé qu'un administrateur est considéré comme « indépendant » lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son groupe ou sa direction qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement, et notamment :

- il ne doit pas être (i) salarié ou dirigeant mandataire social exécutif de la Société, (ii) salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou administrateur d'une société que la Société consolide, (iii) salarié, dirigeant mandataire social exécutif de la société mère de la Société ou d'une société consolidée par cette société mère,
- il ne doit pas être dirigeant mandataire social exécutif d'une société dans laquelle la Société détient, directement ou indirectement, un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un dirigeant mandataire social exécutif de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur,
- il ne doit pas être (ou être lié directement ou indirectement à) un client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement, significatif de la Société ou de son Groupe ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité,
- il ne doit pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social de la Société,
- il ne doit pas avoir été auditeur de la Société au cours des cinq années précédentes, et
- il ne doit pas être administrateur de la Société depuis plus de douze années.

#### *Diversité au sein du conseil d'administration*

Le conseil d'administration sera composé de cinq femmes et trois hommes, dont la moyenne d'âge sera de 52 ans. La Société a pour objectif que le choix des membres du conseil d'administration assure une diversité des compétences de ses membres, conformément aux exigences légales applicables. Le conseil ainsi composé disposera de membres ayant des expériences variées et complémentaires, dans le domaine de la distribution mais également en matière comptable et financière ainsi qu'en stratégie de développement et bénéficiera également d'une expertise environnementale.

### **14.1.2 Direction générale**

Les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général de la Société seront dissociées. Monsieur Pascal Lebard occupera les fonctions de Président du conseil d'administration et Monsieur Hervé Poncin celles de Directeur général de la Société.

### **14.1.3 Comité exécutif**

Il est prévu que le comité exécutif de la Société soit composé, sous la direction du Directeur général, du Directeur financier, du Directeur Marketing et des Achats, du Directeur des Ressources Humaines, du Secrétaire général, du Directeur des Systèmes d'Information, du Directeur *Packaging* et de Directeurs des grandes régions géographiques du Groupe.

### **14.1.4 Déclaration relative aux membres du conseil d'administration**

À la connaissance de la Société, il n'existe, à la date du visa sur le présent prospectus, aucun lien familial entre les membres du conseil d'administration de la Société.

À la connaissance de la Société, au cours des cinq dernières années : (i) aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée à l'encontre d'une des personnes susvisées, (ii) aucune des personnes susvisées n'a été associée à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation, (iii) aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à l'encontre de l'une des personnes susvisées par des autorités judiciaires ou administratives (y compris des organismes professionnels désignés) et (iv) aucune des personnes susvisées n'a été empêchée par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur, ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

## **14.2 CONFLITS D'INTÉRÊTS**

À la connaissance de la Société, il n'existe pas, à la date du visa sur le présent prospectus, de conflit d'intérêts potentiel entre les devoirs à l'égard de la Société des membres du conseil d'administration de la Société et leurs intérêts privés.

À la connaissance de la Société, il n'existe pas de pacte ou accord quelconque conclu avec des actionnaires, clients, fournisseurs ou autres en vertu duquel l'un des membres du conseil d'administration de la Société a été nommé en cette qualité.

Il n'existe aucune restriction acceptée par les membres du conseil d'administration de la Société concernant la cession de leur participation dans le capital social de la Société, à l'exception des règles relatives à la prévention des délits d'initiés.

## 15. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES DES DIRIGEANTS

### 15.1 RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES VERSES AUX DIRIGEANTS ET MANDATAIRES SOCIAUX

#### 15.1.1 Rémunération des membres du conseil d'administration, mandataires sociaux non dirigeants

Le tableau ci-après détaille le montant des jetons de présence versés aux mandataires sociaux non dirigeants de la Société par la Société, par toute société de son groupe ou toute société qui la contrôle, au cours des exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016 :

Tableau 3 (nomenclature AMF)

Tableau sur les jetons de présence et autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants (montants versés, en euros)			
Mandataires sociaux non dirigeants	Montants versés au cours de l'exercice 2014	Montants versés au cours de l'exercice 2015	Montants versés au cours de l'exercice 2016
<b>Franck Bruel</b>			
Jetons de présence	-	-	-
Autres rémunérations	-	-	-
<b>Clare Chatfield</b>			
Jetons de présence	-	-	-
Autres rémunérations	-	-	-
<b>Delphine Drouets</b>			
Jetons de présence	-	-	-
Autres rémunérations	-	-	-
<b>Amélie Finaz de Villaine</b>			
Jetons de présence	-	-	5 040 <sup>(1)</sup>
Autres rémunérations	-	-	-
<b>Cécile Helme-Guizon</b>			
Jetons de présence	-	-	12 187 <sup>(1)</sup>
Autres rémunérations	-	-	-
<b>Christine Mondollot</b>			
Jetons de présence	-	-	-
Autres rémunérations	-	-	-
<b>Bpifrance Participations</b>			
Jetons de présence	37 760 <sup>(1)</sup>	42 435 <sup>(1)</sup>	70 056 <sup>(1)</sup>
Autres rémunérations	-	-	-

(1) Montants versés par la société Sequana au titre de mandats d'administrateur (ou de censeur pour Mme Finaz de Villaine) au sein de cette société.

#### 15.1.2 Rémunération des dirigeants mandataires sociaux

L'associé unique de la Société a décidé le 11 mai 2017 de fixer, sous la condition suspensive de la transformation de la Société en société anonyme, le montant maximum global des jetons de présence à répartir entre les membres du conseil d'administration à 450 000 euros par an.

Pour des raisons de bonne gouvernance, la rémunération de Monsieur Hervé Poncin en sa qualité de directeur général de la Société et celle de Monsieur Pascal Lebard en sa qualité de Président du conseil d'administration seront fixées par le conseil d'administration qui se réunira postérieurement à la date de première admission des actions de la Société, après la consultation du comité des nominations et des rémunérations et sur proposition de celui-ci. Les éléments de rémunération de Monsieur Hervé Poncin

et de Monsieur Pascal Lebard tels que décidés par ce conseil d'administration seront communiqués sur le site Internet de la Société.

Afin que la Société puisse se conformer à l'article L. 225-37-2 du Code de commerce institué par la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 (loi Sapin 2) une fois ses actions admises aux négociations sur Euronext Paris, l'associé unique de la Société a adopté le 16 mai 2017, sous la condition de cette admission, une politique de rémunération définie conformément au décret n° 2017-340 du 16 mars 2017. Cette politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux, qui a pour objectif tant sur le court terme qu'à plus longue échéance d'assurer le meilleur alignement possible de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux avec les intérêts des actionnaires, définit les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature qui leur sont attribuables. Elle sera applicable à compter de la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris et sera revue annuellement par le comité des nominations et des rémunérations de la Société qui soumettra ses propositions au conseil d'administration. Le vote *ex post* sur les éléments de rémunération et avantages de toute nature versés ou attribués aux dirigeants mandataires sociaux au titre de l'exercice précédent, prévu par la loi Sapin 2, sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société en 2018.

### ***Le Directeur général***

Au titre de son mandat, le directeur général percevra une rémunération fixe qui tiendra compte de son expérience, de ses responsabilités dans la définition de la stratégie du Groupe et le *management* de son exécution. Cette rémunération sera revue chaque année par le conseil mais, conformément au Code AFEP-MEDEF, elle n'évoluera qu'à intervalle de temps relativement long. Il percevra également une rémunération variable déterminé en fonction de critères quantifiables et qualitatifs fixés chaque année par le conseil sur proposition du comité des nominations et des rémunérations. Cette partie variable pourra atteindre un pourcentage de sa rémunération fixe qui constituera sa valeur cible. Cette valeur cible sera égale au maximum à 100 % du montant de sa rémunération fixe. Les critères de performance, qu'ils soient quantifiables ou qualitatifs, viendront moduler cette valeur cible en fonction des résultats obtenus par le directeur général par rapport aux objectifs fixés par le conseil en début d'année, généralement en fonction du budget pour l'année considérée. Il pourra s'agir de critères purement financiers ou de critères relatifs à l'accomplissement d'un objectif particulier, par exemple lié à la réalisation d'une opération, jugé par le conseil important ou prioritaire pour le groupe. Leur pondération sera déterminée en fonction de l'importance de chaque critère au regard de l'évolution des enjeux stratégiques et financiers du groupe. Dans tous les cas, les critères quantifiables seront prépondérants.

Une rémunération exceptionnelle pourra également lui être allouée, conduisant alors la partie variable de sa rémunération à dépasser sa valeur cible si des événements devaient le justifier. Cette rémunération sera laissée à la libre appréciation du conseil sur la recommandation du comité des nominations et des rémunérations.

Au titre de son mandat d'administrateur, le directeur général percevra des jetons de présence comme tout autre administrateur de la Société, selon les règles de répartition qui seront fixées par le conseil d'administration, sans supplément particulier.

Le conseil d'administration pourra aussi décider qu'en cas de cessation de ses fonctions, le directeur général percevra une indemnité, assortie éventuellement d'une clause de non concurrence, dans les conditions fixées par le Code AFEP-MEDEF et soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires au titre des conventions réglementées.

La Société pourra également décider de prendre en charge une garantie de protection sociale (GSC) en faveur du directeur général.

Le directeur général pourra se voir allouer, dans le cadre d'un plan d'attribution gratuite d'actions, des droits à actions soumis à des conditions de performance exigeantes. Cette attribution ne pourra se faire que dans des proportions respectant la décision d'autorisation prise à cet effet par l'associé de la Société le 11 mai 2017 (soit à hauteur d'un maximum de 15 % du total des attributions décidées au titre de ladite autorisation) et avec des conditions de conservation propres assurant que Monsieur Poncin conserve des intérêts en ligne avec ceux des actionnaires de la société.

Enfin, le directeur général disposera d'un véhicule de fonction sans chauffeur. Il bénéficiera du remboursement des frais qu'il engagera au titre de l'exercice de ses fonctions et dont il pourra justifier. Il sera éligible au même régime de retraite que celui de l'ensemble des cadres de la Société et ne bénéficiera d'aucun régime additif à prestation définie.

### ***Le Président du conseil d'administration***

Au titre de son mandat, le Président du conseil d'administration percevra des jetons de présence comme tout autre administrateur de la Société, selon les règles de répartition qui seront fixées par le conseil d'administration, sans supplément particulier.

Les tableaux ci-après détaillent les rémunérations versées à Monsieur Pascal Lebard et Monsieur Hervé Poncin par la Société, par toute société de son groupe ou toute société qui la contrôle, au cours des exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016 :

*Tableau 1 (nomenclature AMF)*

<b>Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social</b>		
<i>(montants versés en euros)</i>	<b>Exercice 2015</b>	<b>Exercice 2016</b>
<b>Pascal Lebard<sup>1</sup></b>		
<b>Président du conseil d'administration</b>		
Rémunérations dues au titre de l'exercice <i>(détaillées au tableau 2)</i>	1 864 337	1 190 893
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice <i>(détaillées au tableau 4)</i>	-	-
Valorisation des actions attribuées gratuitement <i>(détaillées au tableau 6)</i>	-	-
<b>Total</b>	<b>1 864 337</b>	<b>1 190 893</b>
<i>(1) L'ensemble des rémunérations visées ci-dessus ont été versées à Monsieur Pascal Lebard par la société Sequana au titre de son mandat de Président Directeur général de Sequana.</i>		
<b>Hervé Poncin<sup>2</sup></b>		
<b>Directeur général</b>		
Rémunérations dues au titre de l'exercice <i>(détaillées au tableau 2)</i>	940 892	743 392
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice <i>(détaillées au tableau 4)</i>	-	-
Valorisation des actions attribuées gratuitement <i>(détaillées au tableau 6)</i>	-	-
<b>Total</b>	<b>940 892</b>	<b>743 392</b>

*(2) L'ensemble des rémunérations visées ci-dessus ont été versées à Monsieur Hervé Poncin par la société Sequana au titre d'un contrat de travail le liant à Sequana.*

Tableau 2 (nomenclature AMF)

<b>Tableau de synthèse des rémunérations attribuées à chaque dirigeant mandataire social</b>				
<i>(montants versés en euros)</i>	<b>Exercice 2015</b>		<b>Exercice 2016</b>	
	<b>Montants dus au titre de 2015</b>	<b>Montants versés en 2015</b>	<b>Montants dus au titre de 2016</b>	<b>Montants versés en 2016</b>
<b>Pascal Lebard<sup>1</sup></b>				
<b>Président du conseil d'administration</b>				
Rémunération fixe	900 000	900 000	900 000	900 000
Rémunération variable annuelle	900 000	900 000	225 000	900 000
Rémunération variable pluriannuelle	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	63 981	42 435	63 787	77 069
Avantages en nature	356	356	2 106	2 106
<b>Total</b>	<b>1 864 337</b>	<b>1 842 791</b>	<b>1 190 893</b>	<b>1 879 175</b>
<i>(1) L'ensemble des rémunérations visées ci-dessus ont été versées à Monsieur Pascal Lebard par la société Sequana au titre de son mandat de Président Directeur général de Sequana.</i>				
<b>Hervé Poncin<sup>2</sup></b>				
<b>Directeur général</b>				
Rémunération fixe	487 500	487 500	500 000	500 000
Rémunération variable annuelle	450 000	270 000	240 000	450 000
Rémunération variable pluriannuelle	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	178 197	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	3 392	3 392	3 392	3 392
<b>Total</b>	<b>940 892</b>	<b>939 089</b>	<b>743 392</b>	<b>953 392</b>
<i>(2) L'ensemble des rémunérations visées ci-dessus ont été versées à Monsieur Hervé Poncin par la société Sequana au titre d'un contrat de travail le liant à Sequana.</i>				

Tableau 11 (nomenclature AMF)

Autres rémunérations et avantages divers								
Dirigeants Mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
<b>Pascal Lebard Président du conseil d'administration<sup>(1)</sup></b>		X		X	X			X
<b>Hervé Poncin<sup>(2)</sup> Directeur général</b>	X			X	X		X	

(1) Monsieur Pascal Lebard, en sa qualité de Président Directeur général de la société Sequana, bénéficie d'un engagement de la part de Sequana de lui verser une indemnité de départ égale à 1,5 fois sa rémunération annuelle. Le versement et le montant de cette indemnité sont subordonnés à certaines conditions qui sont conformes aux recommandations du Code AFEP-MEDEF.

Monsieur Lebard ne bénéficie actuellement d'aucune rémunération et d'aucun avantage de quelque nature que ce soit qui lui aurait été consenti par la Société.

Les divers avantages et rémunérations accordés à Monsieur Lebard au titre de son mandat de Président du conseil d'administration de la Société une fois celle-ci introduite en bourse seront décidés par le conseil d'administration de la Société qui se réunira postérieurement à la date de première admission des actions de la Société, après consultation du comité des nominations et des rémunérations et sur proposition de ce dernier.

(2) Monsieur Hervé Poncin bénéficie actuellement d'un contrat de travail qui le lie à la société Sequana. Conformément au Code AFEP-MEDEF, son contrat de travail sera rompu à la date effective de prise de ses fonctions de dirigeant mandataire social de la Société une fois celle-ci introduite en bourse.

Au titre de ce contrat de travail conclu avec Sequana, Monsieur Poncin bénéficie actuellement d'une indemnité de départ, incluant l'indemnité conventionnelle, égale à la somme des salaires bruts perçus au cours des 18 derniers mois ainsi que d'une clause de non concurrence d'une durée de 12 mois, limitée géographiquement à l'Europe et en contrepartie de laquelle il lui serait octroyé une indemnité mensuelle égale au tiers de sa rémunération actuelle.

Monsieur Poncin ne bénéficie actuellement d'aucune rémunération et d'aucun avantage de quelque nature que ce soit qui lui aurait été consenti par la Société.

Les divers avantages et rémunérations accordés à Monsieur Poncin au titre de son mandat de Directeur général de la Société une fois celle-ci introduite en bourse seront décidés par le conseil d'administration de la Société qui se réunira postérieurement à la date de première admission des actions de la Société, après consultation du comité des nominations et des rémunérations et sur proposition de ce dernier.

### 15.1.3 Attribution d'options de souscription ou d'option d'achat d'actions

Tableau 4 (nomenclature AMF)

Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par la Société et par toute société de son groupe ou toute société qui la contrôle						
	N° et date du plan	Nature des options	Valorisation IFRS	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice
<b>Pascal Lebard Président du conseil d'administration</b>				Néant		
<b>Hervé Poncin Directeur général</b>				Néant		

Tableau 5 (nomenclature AMF)

<b>Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social</b>			
	<b>N° et date du plan</b>	<b>Nombre d'options levées durant l'exercice</b>	<b>Prix d'exercice</b>
<b>Pascal Lebard</b> <b>Président du conseil d'administration</b>		Néant	
<b>Hervé Poncin</b> <b>Directeur général</b>		Néant	

Tableau 8 (nomenclature AMF)

<b>Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions</b>				
Information sur les options de souscription ou d'achat				
	<b>Plan n°1</b>	<b>Plan n°2</b>	<b>Plan n°3</b>	<b>Etc.</b>
Date d'assemblée				
Date du conseil d'administration				
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :				
Point de départ d'exercice des options				
Date d'expiration				
Prix de souscription ou d'achat				
Modalités d'exercice (lorsque le plan comporte plusieurs tranches)			Néant	
Nombre d'actions souscrites au (date la plus récente)				
Nombre cumulé d'options de souscription ou d'achat actions annulées ou caduques				
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes en fin d'exercice				



Tableau 9 (nomenclature AMF)

<b>Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers</b>		
	<b>Nombre total d'options attribuées / d'actions souscrites ou achetées</b>	<b>Prix moyen pondéré</b>
Options consenties, durant l'exercice, par la Société et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés de la Société et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)		Néant
Options détenues sur la Société et les sociétés visées précédemment, levées, durant l'exercice, par les dix salariés de la Société et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé (information globale)		

#### 15.1.4 Attributions gratuites d'actions

Tableau 6 (nomenclature AMF)

<b>Actions attribuées gratuitement à chaque mandataire social</b>						
Actions attribuées gratuitement par l'assemblée générale des associés durant l'exercice à chaque mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe (liste nominative)						
	<b>N° et date du plan</b>	<b>Nombre d'actions attribuées durant l'exercice</b>	<b>Valorisation IFRS</b>	<b>Date d'acquisition</b>	<b>Date de disponibilité</b>	<b>Conditions de performance</b>
<b>Pascal Lebard</b> <b>Président du conseil d'administration</b>				Néant		
<b>Hervé Poncin</b> <b>Directeur général</b>				Néant		

Tableau 7 (nomenclature AMF)

<b>Actions attribuées gratuitement devenues disponibles durant l'exercice pour chaque mandataire social</b>			
	<b>N° et date du plan</b>	<b>Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice</b>	<b>Conditions d'acquisition</b>
<b>Pascal Lebard</b> <b>Président du conseil d'administration</b>		Néant	
<b>Hervé Poncin</b> <b>Directeur général</b>		Néant	

Tableau 10 (nomenclature AMF)

<b>Historique des attributions gratuites d'actions</b>				
Information sur les actions attribuées gratuitement				
	<b>Plan n°1</b>	<b>Plan n°2</b>	<b>Plan n°3</b>	<b>Etc.</b>
Date d'assemblée				
Date du conseil d'administration				
Nombre total d'actions attribuées gratuitement, dont le nombre attribué à :				
Date d'acquisition des actions				
Date de fin de période de conservation				
Nombre d'actions gratuites acquises au (date la plus récente)			Néant	
Nombre d'actions gratuites souscrites détenues au [...] (date la plus récente)				
Nombre cumulé d'actions annulées ou caduques				
Actions attribuées gratuitement restantes en fin d'exercice				

## **15.2 MONTANT DES SOMMES PROVISIONNÉES OU CONSTATÉES PAR AILLEURS PAR LA SOCIÉTÉ OU SES FILIALES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES**

La Société n'a provisionné aucune somme au titre de versements de pension, de retraite ou autres avantages similaires au profit de ses mandataires sociaux.

## **16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**

### **16.1 MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**

Les informations concernant les dates d'expiration des mandats des membres du conseil d'administration et de la direction générale de la Société figurent à la Section 14.1 « Composition des organes de direction et de contrôle » du présent prospectus.

### **16.2 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION À LA SOCIÉTÉ OU A L'UNE QUELCONQUE DE SES FILIALES**

À la connaissance de la Société, il n'existe pas, à la date du visa sur le présent prospectus, de contrat de service liant les membres des organes d'administration ou de direction à la Société ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat.

### **16.3 COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

L'associé unique de la Société, constituée sous la forme d'une société par actions simplifiée à associé unique, a décidé, le 11 mai 2017, la transformation de la Société en société anonyme à conseil d'administration, qui interviendra de façon automatique et inconditionnelle lors de l'adoption de la sixième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Sequana devant se réunir le 6 juin 2017, ou de toute autre assemblée générale de Sequana appelée à statuer sur le même ordre du jour. Dans le cadre de cette transformation, la Société prévoit la création de deux comités du conseil d'administration chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président soumettra à leur examen : un comité des comptes et un comité des nominations et des rémunérations dont la composition, les attributions et les règles de fonctionnement sont décrites ci-après.

Les principales dispositions des règlements intérieurs des comités que la Société envisage de mettre en place, sous condition suspensive de sa transformation en société anonyme, sont présentées ci-après.

#### **16.3.1 Comité des comptes**

##### ***Composition***

Il est prévu que le comité des comptes soit composé au minimum de trois membres, dont les deux tiers au moins, parmi lesquels son Président, seront désignés parmi les membres indépendants du conseil d'administration.

Conformément aux dispositions légales applicables, les membres du comité des comptes doivent disposer de compétences particulières en matière financière et/ou comptable.

La durée du mandat des membres du comité des comptes coïncide avec celle de leur mandat de membre du conseil d'administration. Il peut faire l'objet d'un renouvellement en même temps que ce dernier.

Le président du comité des comptes est désigné, après avoir fait l'objet d'un examen particulier, par le conseil d'administration sur proposition du comité des nominations et des rémunérations parmi les membres indépendants. Le comité des comptes ne peut comprendre aucun dirigeant mandataire social.

La composition du comité des comptes de la Société sera fixée par une décision du conseil d'administration à l'issue de l'admission des actions de la Société sur Euronext Paris.

##### ***Attributions***

La mission du comité des comptes est d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières et de s'assurer de l'efficacité du dispositif de suivi

des risques et de contrôle interne opérationnel, afin de faciliter l'exercice par le conseil d'administration de ses missions de contrôle et de vérification en la matière.

Dans ce cadre, le comité des comptes exerce notamment les missions principales suivantes :

- *suivi du processus d'élaboration de l'information financière* – Le comité des comptes s'assure de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes consolidés et sociaux ainsi que du traitement adéquat des opérations significatives au niveau du Groupe et vérifie que les procédures internes de collecte et de contrôle des informations garantissent ces caractéristiques.

Il examine (i) le périmètre des sociétés consolidées et, le cas échéant, les raisons pour lesquelles des sociétés n'y seraient pas incluses, (ii) les normes comptables applicables et appliquées au Groupe et surveille leur mise en œuvre, (iii) les comptes sociaux et consolidés, semestriels et annuels ainsi que toutes questions de nature financière ou comptable qui lui sont soumises par la direction générale, notamment celles relatives à la situation de trésorerie du groupe, à ses financements et au respect de ses éventuels ratios bancaires et (iv) les risques auxquels le Groupe peut être exposé et les engagements hors bilan significatifs du Groupe.

- *suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et de gestion des risques relatifs à l'information financière et comptable* – Le comité des comptes est informé par la direction générale de l'organisation et du fonctionnement du dispositif de gestion des risques et s'assure de l'efficacité de celui-ci. Il veille à la manière dont ces risques sont prévenus, suivis ou couverts par des polices d'assurance adéquates. Il donne son avis sur l'organisation de l'audit interne du Groupe, est informé de son programme de travail et est destinataire d'une synthèse périodique de ses rapports. Enfin, il prend connaissance du plan d'action de l'audit interne, il est informé au moins une fois par an des résultats de ses travaux et il assure le suivi des procédures et du dispositif mis en place par la société en veillant à leur efficacité ainsi qu'à leur conformité à la réglementation et à un cadre de référence reconnu.

Il reçoit communication du rapport du président du conseil d'administration sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques et émet un avis avant son approbation par le conseil d'administration.

- *suivi du contrôle légal des comptes sociaux et consolidés par les commissaires aux comptes de la Société* – Le comité des comptes examine le programme d'intervention des commissaires aux comptes et les conclusions de leur contrôle. Lors de l'arrêté des comptes semestriels et annuels, il reçoit communication d'une note des commissaires aux comptes sur les principaux points relevés au cours de leurs travaux et sur les options comptables retenues.
- *suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes* - Le comité des comptes conduit la procédure relative au choix des commissaires aux comptes et propose au conseil leur candidature, lors de leur nomination et du renouvellement à l'échéance de leur mandat. Il veille à l'indépendance des commissaires aux comptes et formule un avis sur le montant de leurs honoraires au titre de leur mission de contrôle légal des comptes. Il statue sur les missions de conseils et autres prestations de services directement liées à leur mission que peuvent effectuer les commissaires aux comptes ou les membres de leur réseau en dehors de leur mandat de contrôle légal des comptes de la société en veillant à ce que celles-ci ne contreviennent pas aux dispositions légales.

Chaque année, le comité se fait communiquer par les commissaires aux comptes, le montant et la répartition, par catégories de missions, conseils et prestations, des honoraires versés par le Groupe aux commissaires aux comptes et à leur réseau au cours de l'exercice écoulé.

### ***Fonctionnement***

Le comité des comptes rend compte régulièrement de l'exercice de ses missions au conseil d'administration et l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée.

Le comité des comptes se réunit autant que de besoin et, en tout état de cause, au moins deux fois par an à l'occasion de la préparation des comptes annuels et des comptes semestriels.

Pour l'accomplissement de ses missions, le comité des comptes peut entendre les dirigeants du Groupe et leurs collaborateurs et notamment le responsable de l'audit interne. Il peut aussi rencontrer les commissaires aux comptes, éventuellement en dehors de la présence des dirigeants.

Lors de chaque réunion, il examine, en présence du directeur financier et, le cas échéant, des commissaires aux comptes qui présentent leurs observations, l'ensemble des comptes et notes annexes aux comptes, incluant le périmètre des sociétés consolidées, les risques auxquels le Groupe est éventuellement exposé et les engagements hors bilan. Lors de l'examen des comptes semestriels et annuels, le comité se réunit avec les commissaires aux comptes et hors de la présence des dirigeants du Groupe.

### **16.3.2 Comité des nominations et des rémunérations**

#### *Composition*

Il est prévu que le comité des nominations et des rémunérations soit composé au minimum de trois membres et que son Président ainsi que la majorité de ses membres soient désignés parmi les membres indépendants du conseil d'administration.

Les membres du comité des nominations et des rémunérations sont désignés par le conseil parmi ses membres et en considération notamment de leur indépendance et de leur compétence en matière de rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés cotées.

La durée du mandat des membres du comité des nominations et des rémunérations coïncide avec celle de leur mandat de membre du conseil d'administration. Il peut faire l'objet d'un renouvellement en même temps que ce dernier.

La composition du comité des nominations et des rémunérations de la Société sera fixée par une décision du conseil d'administration à l'issue de l'admission des actions de la Société sur Euronext Paris.

#### *Attributions*

La mission du comité des nominations et des rémunérations est d'assurer le suivi des questions relatives à la composition, l'organisation et le fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités ainsi que la soumission au conseil de propositions en matière de rémunération des dirigeants et des mandataires sociaux.

Le comité des nominations et des rémunérations est un comité spécialisé du conseil d'administration dont les missions principales sont d'assister celui-ci dans (i) la composition des instances dirigeantes de la Société et de son Groupe et (ii) la détermination et l'appréciation régulière de l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants mandataires sociaux ou cadres dirigeants du Groupe, en ce compris tous avantages différés et/ou indemnités de départ volontaire ou forcé du Groupe.

Dans le cadre de ses missions en matière de nominations, le comité exerce notamment les missions suivantes :

- *propositions de nomination des membres du conseil d'administration, de la direction générale et des comités du conseil* – À ce titre, il sélectionne notamment des candidats aux postes d'administrateur vacants afin de faire les meilleures propositions au conseil d'administration.
- *évaluation annuelle de l'indépendance des membres du conseil d'administration.*

Dans le cadre de ses missions en matière de rémunérations, il exerce notamment les missions suivantes :

- *examen et proposition au conseil d'administration concernant l'ensemble des éléments et conditions de la rémunération des principaux dirigeants du Groupe ;*
- *examen et proposition au conseil d'administration concernant la méthode de répartition des jetons de présence ; et*
- *consultation pour recommandation au conseil d'administration sur toutes rémunérations exceptionnelles afférentes à des missions exceptionnelles qui seraient confiées, le cas échéant, par le conseil d'administration à certains de ses membres.*

À ce titre, il procède annuellement à la revue des critères de performance relatifs au calcul de rémunération variable de la direction et étudie les plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et les projets d'attributions gratuites d'actions qui pourraient être proposés par la direction.

#### *Fonctionnement*

Le comité des nominations et des rémunérations se réunit autant que de besoin et, en tout état de cause, au moins une fois par an, préalablement à la réunion du conseil d'administration se prononçant sur la situation des membres du conseil d'administration au regard des critères d'indépendance adoptés par la Société et, en tout état de cause, préalablement à toute réunion du conseil d'administration se prononçant sur la fixation de la rémunération des membres de la direction générale ou sur la répartition des jetons de présence.

#### **16.4 DÉCLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**

Dans un souci de transparence et d'information du public, la Société a engagé une réflexion d'ensemble relative aux pratiques de gouvernement d'entreprise dans la perspective de l'admission de ses actions aux négociations sur Euronext Paris.

À compter de l'admission de ses actions aux négociations sur Euronext Paris, la Société entend se référer aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, en particulier dans le cadre de l'élaboration du rapport du président du conseil d'administration prévu par l'article L. 225-37 du Code de commerce sur la composition du conseil et l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, ainsi que les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société.

Le Code AFEP-MEDEF auquel la Société entend se référer peut être consulté sur Internet à l'adresse suivante : <http://www.medef.com>. La Société tient à la disposition permanente des membres de ses organes sociaux des copies de ce code.

La Société a pour objectif de se conformer à l'ensemble des recommandations du Code de gouvernement d'entreprise susvisé.

## 16.5 CONTRÔLE INTERNE

À la date du visa sur le présent prospectus, la Société et le Groupe sont astreints aux règles et mécanismes de contrôle interne mis en place par Sequana pour l'ensemble des filiales du Groupe Sequana. Le dispositif de contrôle interne mis en œuvre au sein du Groupe est détaillé à la Section 4.7.2 « Gestion des risques » du présent prospectus.

Dans la mesure où, à la date du visa sur le présent prospectus, aucun titre financier de la Société n'est admis aux négociations sur un marché réglementé, le président du conseil d'administration de la Société n'est pas tenu de préparer le rapport prévu par l'article L. 225-37 du Code de commerce sur la composition du conseil et l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, ainsi que les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société.

À compter de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2017, et pour autant que les actions de la Société soient admises aux négociations sur Euronext Paris, (i) le président du conseil d'administration de la Société sera tenu d'établir ce rapport conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, et (ii) le rapport de gestion du conseil d'administration de la Société à l'assemblée générale présentera également les informations sur la manière dont la Société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité ainsi que sur ses engagements sociaux en faveur du développement durable et en faveur de la lutte contre les discriminations et de la promotion des diversités, conformément à l'article L. 225-102-1 du Code de commerce.

## **17. SALARIÉS**

### **17.1 NOMBRE ET RÉPARTITION DES SALARIÉS**

Les informations relatives aux salariés sont détaillées à aux Sections 6.7 « Responsabilité Sociale et Environnementale » et 6.7.3 « Salariés » du présent prospectus.

### **17.2 PARTICIPATIONS ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS DÉTENUES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

#### **17.2.1 Intérêts des membres du conseil d'administration**

À la date du visa sur le présent prospectus, aucun membre du conseil d'administration de la Société, dans sa composition telle qu'elle résultera de l'admission aux négociations des actions de la Société sur Euronext Paris, ne détient de participation dans le capital de la Société.

Néanmoins, les personnes suivantes détiennent des actions Sequana et détiendront donc des actions de la Société à l'issue de l'attribution d'actions de la Société par Sequana :

Bpifrance Participations, qui possède 10 049 832 actions Sequana, détiendra 2 009 966 actions de la Société,

Monsieur Pascal Lebard, qui possède 128 720 actions Sequana, détiendra 25 744 actions de la Société,

Monsieur Hervé Poncin, qui possède 11 666 actions Sequana, détiendra 2 333 actions de la Société,

Mme Cécile Helme-Guizon, qui possède 100 actions Sequana, détiendra 20 actions de la Société.

#### **17.2.2 Options de souscription ou d'achat d'actions et attribution d'actions gratuites**

Néant. À la date du visa sur le présent prospectus, ni la Société ni aucune société du Groupe n'a mis en place de plan d'options de souscription ou d'achat d'actions ou d'attribution d'actions gratuites.

### **17.3 ACCORDS DE PARTICIPATION ET D'INTÉRESSEMENT**

Les informations relatives aux accords de participation des salariés sont détaillées à aux Sections 6.7 « Responsabilité Sociale et Environnementale » et 6.7.3 « Salariés » du présent prospectus.



## 18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

### 18.1 ACTIONNARIAT

À la date du visa sur le prospectus, le capital et les droits de vote de la Société sont détenus en totalité directement par Sequana.

À l'issue de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, Sequana conservera la majorité du capital et des droits de vote de la Société. À ce titre, la Société demeurera, après cette admission, une filiale de Sequana, au sens de l'article L. 233-1 du code de commerce, et sera consolidée par intégration globale. Sur la base de la répartition du capital social de Sequana au 9 mai 2017<sup>85</sup>, la répartition de l'actionnariat de la Société ressortirait comme suit:

Actionnaires	Nombre d'actions	% de capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques	Nombre de droits de vote exerçables en AG	% de droits de vote exerçables en AG
Sequana	57 963 330	81,64%	57 963 330	81,64%	57 963 330	81,64%
Bpifrance Participations	2 009 966	2,83%	2 009 966	2,83%	2 009 966	2,83%
Impala <sup>86</sup>	1 404 469	1,98%	1 404 469	1,98%	1 404 469	1,98%
Public	9 622 235	13,55%	9 622 235	13,55%	9 622 235	13,55%
<b>Total</b>	<b>71 000 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>71 000 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>71 000 000</b>	<b>100,00%</b>

Il convient de noter les points suivants concernant cette répartition théorique de l'actionnariat :

- *Hypothèse*: cette répartition du capital de la Société a été évaluée en prenant pour hypothèse l'attribution par Sequana à ses actionnaires du nombre théorique maximum d'actions de la Société susceptible d'être attribué par Sequana (ce calcul a été effectué en prenant en compte les actions auto-détenues par Sequana qui n'auront pas droit à la distribution), soit 13 036 670 actions (représentant 18,36 % du capital social de la Société à la Date de Détachement). Cette présentation donne une image de la répartition théorique de l'actionnariat avant remboursement des prêts consentis par Bpifrance Participations et Impala en actions de la Société si les prêteurs devaient choisir ce mode de remboursement (voir la Section 21.1.6 du présent prospectus).
- *Intention de Sequana de conserver le contrôle de la Société* : Sequana a l'intention de conserver le contrôle de la Société et donc de continuer à détenir la majorité du capital et des droits de vote de la Société pendant une période de 180 jours calendaires à compter de la date à laquelle les actions de la Société seront admises aux négociations sur Euronext Paris. Ce contrôle pourrait s'exercer de concert avec un autre actionnaire de la Société.
- *Engagement de conservation des actionnaires* : Sequana, Pascal Lebard et Hervé Poncin ont consenti un engagement de conservation de 180 jours calendaires à compter de la date à laquelle les actions de la Société seront admises aux négociations sur Euronext Paris (sous réserve de certaines exceptions usuelles, dont, pour Sequana, le transfert d'actions par cession de gré à gré

<sup>85</sup> Ce calcul a été effectué en prenant en compte les actions auto-détenues par Sequana qui n'auront pas droit à la distribution.

<sup>86</sup> « Impala » désigne la société Impala Security Solutions BV, contrôlée par la société par actions simplifiée Impala SAS, elle-même contrôlée par M. Jacques Veyrat.

(par cession de bloc), comportant un engagement du cessionnaire de respecter ledit engagement de conservation des actions de la Société pour la durée lui restant à courir).

- *Option de remboursement en actions de la Société au titre des contrats de prêts conclus par Sequana avec Bpifrance Participations et Impala* : voir la Section 21.1.6 « Capital social de toute société du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option » du présent prospectus.

A titre d'illustration, si les prêts consentis par Bpifrance Participations et Impala venaient à être remboursés en actions de la Société après l'admission des actions à la cotation, sur la base des conditions prévues par les contrats de prêts ou par le plan de sauvegarde de Sequana lorsqu'il est applicable, et en prenant pour hypothèse un cours moyen de bourse servant de base à la détermination du nombre d'actions de la Société à remettre en remboursement des prêts égal à la médiane de la fourchette de valorisation des fonds propres diminuée de l'impact des coûts nécessaires au fonctionnement d'Antalis International en tant que société cotée et indépendante, tels qu'indiqués par l'évaluateur indépendant (voir la Section 26.3.1 et l'Annexe 2 du présent prospectus), la répartition du capital et des droits de vote serait la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% de capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques	Nombre de droits de vote exerçables en AG	% de droits de vote exerçables en AG
Sequana	51 287 855	72,24%	51 287 855	72,24%	51 287 855	72,24%
Bpifrance Participations	8 209 460	11,56%	8 209 460	11,56%	8 209 460	11,56%
Impala <sup>87</sup>	1 880 449	2,65%	1 880 449	2,65%	1 880 449	2,65%
Public	9 622 236	13,55%	9 622 236	13,55%	9 622 236	13,55%
<b>Total</b>	<b>71 000 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>71 000 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>71 000 000</b>	<b>100,00%</b>

À la date du visa sur le prospectus, il n'existe pas de droits de vote double attachés aux actions de la Société. Il est précisé qu'un droit de vote double sera attribué à toute action justifiant d'une inscription au nominatif pendant une durée continue de deux ans au nom du même actionnaire à compter de l'admission des actions aux négociations.

Il n'existe pas de pacte d'actionnaires ou d'action de concert.

## 18.2 DROIT DE VOTE DES ACTIONNAIRES

À la date du visa sur le présent prospectus, aucun actionnaire ne dispose de droits de vote particuliers. À chaque action de la Société est attaché un droit de vote.

Dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, la Société entend appliquer l'article L. 225-123 alinéa 3 du Code de commerce, et prévoir que les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire bénéficieront d'un droit de vote double.

<sup>87</sup> « Impala » désigne la société Impala Security Solutions BV, contrôlée par la société par actions simplifiée Impala SAS, elle-même contrôlée par M. Jacques Veyrat.

### **18.3 STRUCTURE DE CONTRÔLE**

À la date du présent prospectus, Sequana détient le contrôle exclusif de la Société.

À la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, suite à l'attribution d'actions de la Société par Sequana à ses actionnaires, Sequana détiendra encore environ 81,64 % du capital social et des droits de vote de la Société. En conséquence, Sequana sera en mesure de décider seule de l'adoption des résolutions soumises à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, voire dans certains cas (notamment en cas de faible taux de participation aux assemblées), des résolutions soumises à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires ; elle pourrait ainsi prendre seule des décisions importantes pour la Société, telles que la nomination des membres de ses organes de direction, l'approbation des comptes annuels, le versement de dividendes, l'adoption d'autorisations financières, des modifications statutaires ou encore certaines opérations stratégiques telles que des fusions.

La structure de direction de la Société et les mesures de gouvernement d'entreprise décrites au Chapitre 16 du présent document de base, en particulier la présence d'au moins un tiers d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration et la présidence des comités qui leur est confiée, visent à garantir que le contrôle de la Société ne soit pas exercé de « manière abusive » au sens du Règlement (CE) N° 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 (tel que modifié).

### **18.4 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UN CHANGEMENT DE CONTRÔLE**

À la date du visa sur le présent prospectus, il n'existe pas d'accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle de la Société.

## 19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS

### 19.1 PRINCIPALES OPÉRATIONS AVEC LES APPARENTÉS

Les parties liées au Groupe comprennent notamment les actionnaires de la Société, ses filiales non consolidées, et les entités sur lesquelles les différents dirigeants du Groupe exercent au moins une influence notable.

Les données chiffrées précisant les relations avec ces parties liées figurent dans la note 28 « Transactions avec les parties liées » des comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, présentés à la Section 20.1.1 du présent prospectus.

Les principales conventions avec le Groupe Sequana sont détaillées ci-dessous. Les relations intra-groupe au sein du Groupe sont principalement de nature financière et commerciale.

Dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, le Groupe et Sequana concluront avant le 31 mai 2017, un accord dans le cadre de la séparation des activités du Groupe de celles de Sequana. Cet accord de transition fixe notamment les principes devant régir les modalités de la coopération future entre le Groupe et Sequana à compter de la première admission des actions de la Société sur Euronext Paris. Cet accord de transition a été conclu sous condition suspensive non rétroactive de l'adoption de la sixième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Sequana devant se réunir le 6 juin 2017.

Le coût des services rendus par le Groupe Sequana à la Société dans le cadre de l'accord précité, (tel que décrit plus amplement ci-après) est précisé à la Section 19.1.1.5 ci-dessous.

#### 19.1.3 Contrat de Prestation de Services Transitoire

##### 19.1.1.1 Présentation générale

Afin de préserver la continuité des synergies existantes entre le Groupe et Sequana et de faciliter la transition du Groupe vers une plus grande autonomie, la Société et Sequana concluront avant le 31 mai 2017, un contrat de prestation de services transitoire (le « **Contrat de Prestation de Services Transitoire** » ou « **Contrat PST** ») aux termes duquel Sequana s'engage à fournir au Groupe un certain nombre de services transitoires détaillés ci-dessous.

##### 19.1.1.2 Services fournis

Aux termes du Contrat de Prestation de Services Transitoire, le Groupe et Sequana continueront de coopérer pendant une période transitoire, dont la durée varie en fonction de certains services concernés, afin de permettre à la Société d'opérer progressivement de façon indépendante dans les domaines suivants :

*Services informatiques et télécommunications* – Dans ce domaine, le Contrat PST prévoit que la plupart des services actuellement fournis à la Société par Sequana (notamment les services télécoms, les services d'infrastructures tels que, e-mail, hébergement des serveurs, outils de mobilité et certaines applications actuellement partagées avec d'autres entités de Sequana) continueront d'être fournis à la Société, et ce en particulier du fait qu'une partie de ces services sont inclus dans le loyer facturé par Sequana pour les locaux que la Société partage avec cette dernière pour son siège social.

*Ressources humaines* – Dans ce domaine, le Contrat PST prévoit que seront maintenus les prestations fournies par Sequana, essentiellement à la Société, en matière de gestion des bulletins de paye, de programmes de prévoyance et de retraites, de services environnement hygiène et sécurité de Sequana.

*Financier* – Dans ce domaine, le Contrat PST prévoit que le Groupe continuera de s'appuyer sur certaines des compétences de Sequana (notamment dans le domaine de l'audit interne et de la gestion des risques et dans celui de l'établissement des états financiers consolidés).

*Gestion de trésorerie* – Dans ce domaine, le Contrat PST prévoit par ailleurs que le Groupe continuera à utiliser les outils de gestion de trésorerie de Sequana. Le Groupe se fixe pour objectif, à l'issue d'une période de 18 mois à compter de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, d'avoir mis en place une séparation informatique des outils et un détachement des équipes dédiées lui permettant d'assurer la gestion de sa trésorerie en pleine autonomie, étant précisé que l'organisation et la gestion de la trésorerie de l'ensemble des filiales est déjà centralisée au niveau d'Antalis International dans la mesure où le Groupe dispose déjà d'un financement autonome et juridiquement séparé du reste du Groupe Sequana.

*Assurances* – Dans ce domaine, le Groupe se fixe l'objectif de se retirer progressivement des principaux programmes d'assurance de Sequana (comme les assurances « Dommages » et « Responsabilité Civile ») sur une période de 12 mois à compter de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris. Corrélativement, le Groupe mettrait en place ses propres couvertures d'assurance en ligne avec les meilleures pratiques de marché. Le Groupe disposera de l'appui des équipes dédiées de Sequana dans le cadre des négociations avec les compagnies d'assurance devant aboutir à la mise en place des couvertures d'assurance précitées, étant précisé que les programmes actuels comportent déjà des caractéristiques propres à la couverture de la Société et de chacune de ses filiales, sur la base desquelles sont facturées les primes les concernant qui sont fonction des risques identifiés en raison notamment de leur activité ou de leur patrimoine.

*Juridique et Fiscal* – Dans ce domaine, le Contrat PST prévoit que le Groupe continuera aussi à pouvoir bénéficier de services de la part des directions juridiques et fiscales de Sequana.

*Immobilier* – Dans ce domaine, le Contrat PST prévoit que le Groupe continuera de louer à Sequana les locaux de son siège social, qu'il partage avec cette dernière, aux mêmes conditions que celles en vigueur à la date du visa sur le présent prospectus.

En outre, des services additionnels pourront être demandés par la Société à Sequana. Les conditions de prix et les modalités aux termes desquelles ces services additionnels seront rendus devront faire l'objet d'un accord entre Sequana et la Société.

#### 19.1.1.4 *Durée*

Le Contrat de Prestation de Services Transitoire entrera en vigueur à compter de l'admission des actions de la Société sur Euronext Paris et restera en vigueur aussi longtemps que Sequana détiendra, directement ou indirectement, plus de 50% du capital ou des droits de vote de la Société et, le cas échéant, pendant une période pouvant aller jusqu'à 12 mois à compter du jour où Sequana ne détiendrait plus une telle participation majoritaire et viendrait à ne plus détenir, directement ou indirectement, plus de 50 % du capital ou des droits de vote de la Société.

Par exception à ce qui précède, concernant la fourniture de services informatiques et télécommunications, sur demande du Groupe, ces services pourront continuer à être fournis, en tout ou partie, au-delà de la période de 12 mois précitée et à un coût majoré de 10 %, si cette prolongation s'avérait nécessaire pour permettre au Groupe de mettre en place un réseau de télécommunication sécurisé et d'effectuer la migration des services et outils informatiques qu'il utilise afin de sortir de l'organisation informatique de Sequana.

Le Contrat de Prestation de Services Transitoire peut être résilié à tout moment par la Société sous réserve de respecter un préavis de 90 jours.

#### 19.1.1.5 *Rémunération*

Le coût des services rendus par le Groupe Sequana à Antalis International dans le cadre du Contrat de Prestation de Services Transitoire, évalué sur la base d'estimations réalisées par la Société, est estimé, à la date du visa sur le présent prospectus, à environ 5 millions d'euros en rythme annuel à compter de leur entrée en vigueur ; il correspond à un surcoût de l'ordre de 1,8 million d'euros par rapport au coût des services habituellement fournis par Sequana. Ce surcoût tient pour partie à la nécessaire adaptation des services fournis aux nouvelles obligations induites par l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, et pour le complément à la perte partielle de synergies du fait de la démutualisation de certains coûts.

#### **19.1.4 Convention d'intégration fiscale**

Sequana a conclu avec la Société et ses filiales appartenant au groupe d'intégration fiscale dont Sequana est la société de tête des conventions d'intégration fiscale réglant la contribution de la Société et de ses filiales intégrées aux diverses impositions d'ensemble dont Sequana était l'unique redevable en tant que société tête de groupe. La Société et l'une de ses filiales sortiront du périmètre d'intégration fiscale de Sequana avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2017. Sequana, la Société et les filiales de la Société concluront une convention de sortie d'intégration fiscale ayant pour objet de préciser les conséquences de la sortie du groupe fiscal Sequana des sociétés sortantes, de régler les modalités de paiement des acomptes d'impôt sur les sociétés et de contributions additionnelles exigibles en 2017 et d'aménager les relations réciproques qui en résulteront entre Sequana, la Société et ses filiales.

#### **19.1.5 Impact de l'admission sur la structure de coûts du Groupe**

Le Groupe supportera certains coûts spécifiquement liés à l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, notamment des frais d'audit, des frais de banque-conseil, des frais d'avocat et les frais de communication financière spécifiquement encourus au titre de l'opération (conseil, publicité, frais d'agence, etc.). Le montant global de ces coûts est estimé à environ 3,5 millions d'euros, étant précisé que cette estimation tient compte des modalités de répartition convenues entre le Groupe et Sequana.

L'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris emportera des coûts supplémentaires récurrents liés à la mise en place des structures habituellement nécessaires pour une société cotée, tels que : (i) une augmentation des coûts liés à l'acquisition en propre de certains matériels ou le recrutement de personnel complémentaire, (ii) une augmentation des coûts liés à la nouvelle structure de gouvernance de la Société (jetons de présence, coût des assemblées générales, etc.), (iii) une augmentation des frais juridiques et d'audit et d'autres frais liés aux obligations réglementaires d'une société cotée, notamment en matière de communication financière, et (iv) le Groupe supportera le coût de tout programme d'options de souscription ou d'achat d'actions Antalis International ou autres plans d'intéressement du même type à long-terme. L'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris nécessite également un renforcement des équipes internes de relations-investisseurs, communication, trésorerie et opérations de change. Le Groupe supportera des coûts liés aux obligations d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris et aux changements qui surviendront dans les relations du Groupe avec Sequana. Le Groupe estime ces coûts récurrents à environ 1,5 million d'euros par an.

#### **19.1.6 Principales opérations avec les apparentés pour les exercices clos les 31 décembre 2016, 2015 et 2014**

Aucune convention réglementée n'a été conclue par la Société au cours des exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015. Il est rappelé qu'en vertu des dispositions de l'ordonnance 2014-863 du 31 juillet 2014, les conventions conclues entre deux sociétés dont l'une détient la totalité du capital de l'autre sont désormais exclues du régime des conventions réglementées.

Les conventions réglementées suivantes ont été conclues par la Société au cours de l'exercice clos les 31 décembre 2014 :

– *Protocole d'accord du 10 avril 2014 – Protocole de conciliation du 5 juin 2014*

Le 10 avril 2014, un accord de principe a été conclu entre, *inter alia*, la société Sequana, ses principaux actionnaires, la Société ainsi que les banques prêteuses du Groupe Sequana, visant à définir les conditions d'une restructuration financière des crédits consentis au sein du Groupe Sequana afin de disposer des moyens nécessaires au déploiement d'un plan stratégique d'envergure.

En outre, afin de formaliser les engagements qui avaient été pris le 10 avril 2014 aux termes du protocole d'accord ci-dessus visé, un protocole de conciliation a été signé le 5 juin 2014 par la Société et ses banques prêteuses. Ce protocole a été homologué le 27 juin 2014.

– *Avenant du 25 juin 2014 au contrat de financement de la Société*

Le 25 juin 2014, a été conclu entre la Société ainsi que ses banques prêteuses, un nouvel avenant au Contrat de Crédit Syndiqué qui lui avait été consenti en 2007 (et dernièrement modifiée en 2013). Le maintien du Contrat de Crédit Syndiqué, dont la maturité a été étendue à 2018, a notamment été subordonné à la mise en place d'un programme d'affacturage de créances de 200 millions d'euros. Les documents matérialisant cet accord ont également été signés par la société Sequana.

## **19.2 RAPPORTS SPÉCIAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES**

La Société revêtant au cours des exercices clos les 31 décembre 2016, 2015 et 2014 la forme d'une société par actions simplifiée à associé unique, les conventions visées à l'article L. 227-10 du Code de commerce éventuellement conclues n'ont pas fait l'objet d'un rapport du commissaire aux comptes mais d'une mention sur le registre des décisions de l'associé unique la Société.

## **20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS D'ANTALIS INTERNATIONAL**

### **20.1 COMPTES CONSOLIDÉS DU GROUPE**

#### **20.1.1 Comptes consolidés de la Société**

Les comptes consolidés de la Société, établis en normes IFRS, pour les exercices clos les 31 décembre 2016, 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 sont reproduits en Annexe 1 du présent prospectus.

#### **20.1.2 Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes consolidés de la Société**

*« Rapport d'audit du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés*

*Exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016*

*Au Président,*

*En notre qualité de commissaire aux comptes de la société Antalis International et en application du règlement (CE) n°809/2004 dans le contexte du projet d'admission des actions Antalis International à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Paris dans le cadre de l'attribution d'actions Antalis International aux actionnaires de Sequana, nous avons effectué un audit des comptes consolidés de la société Antalis International relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016, établis pour les besoins du prospectus et présentés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, tels qu'ils sont joints au présent rapport.*

*Ces comptes consolidés ont été établis sous la responsabilité du Président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.*

*Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.*

*A notre avis, les comptes consolidés établis pour les besoins du prospectus présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs et au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, le patrimoine et la situation financière aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ainsi que le résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans le périmètre de consolidation pour chacun des exercices clos à ces dates.*

*Fait à Neuilly-sur-Seine, le 16 mai 2017*

*Le commissaire aux comptes*

*PricewaterhouseCoopers Audit*

*Stéphane Basset »*

### **20.2 DATE DES DERNIÈRES INFORMATIONS FINANCIÈRES**

Les dernières informations financières de la Société ayant été vérifiées et figurant dans le présent prospectus sont les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2016.

### **20.3 INFORMATIONS FINANCIÈRES INTERMÉDIAIRES ET AUTRES**

Le lecteur est invité à se reporter au Chapitre 12 « Informations sur les tendances et les objectifs » du présent prospectus.



## **20.4 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES**

Les dividendes versés par la Société au cours des trois derniers exercices sont les suivants : un dividende d'un montant total de 4 000 000 euros a été versé en 2016 au titre de l'exercice 2015 et aucun dividende n'a été versé en 2015 et 2014 au titre, respectivement, des exercices 2014 et 2013.

La Société a procédé, par prélèvement sur le poste « Autres réserves », à des distributions exceptionnelles de réserves, comme suit :

- le 28 juillet 2014 pour un montant de 7 992 000 euros,
- le 29 juin 2015 pour un montant de 4 000 000 euros,
- le 3 août 2015 pour un montant de 4 000 000 euros,
- le 1<sup>er</sup> juillet 2016 pour un montant de 4 000 000 euros.

Le 3 mai 2017, la Société a également distribué des réserves pour un montant de 8 000 000 euros.

Le Groupe envisage de verser un dividende régulier au cours des prochaines années mais souhaite donner la priorité aux acquisitions dans les secteurs de l'Emballage et de la Communication Visuelle, ainsi qu'aux investissements dans les systèmes d'information digitale. La politique de distribution de dividendes du Groupe prendra notamment en compte ses résultats, sa situation financière, les conditions générales d'activité, les contraintes liées au financement, ses opérations de croissance externe et tout autre facteur jugé pertinent par le conseil d'administration du Groupe. Cet objectif ne constitue cependant pas un engagement du Groupe.

## **20.5 PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE**

Le Groupe peut être impliqué dans des procédures judiciaires, arbitrales, administratives ou réglementaires dans le cours normal de ses activités. Une provision est enregistrée par le Groupe dès lors qu'il existe une probabilité suffisante que de tels litiges entraînent des coûts à la charge de la Société ou de l'une de ses filiales et que le montant de ces coûts peut être raisonnablement estimé.

À la date du présent prospectus, le Groupe n'a pas connaissance de procédures gouvernementales, judiciaires ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont le Groupe a connaissance, qui est en suspens ou dont le Groupe est menacé), susceptibles d'avoir ou ayant eu, au cours de douze derniers mois, des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société ou du Groupe autres que les litiges décrits ci-dessous.

Au 31 décembre 2016, le montant total des provisions pour litiges du Groupe s'élevait à 5 millions d'euros.

### **20.5.1 Litiges fiscaux**

#### *Litige fiscal au Chili relatif à la déduction d'un écart d'acquisition*

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 10,7 millions d'euros dont l'amortissement a généré entre 2007 et 2012 une économie d'impôt de l'ordre de 1,8 million d'euros.

L'administration fiscale chilienne a refusé l'intégralité de la déduction de cet écart d'acquisition au motif qu'il ne serait pas justifié. Dans une décision du 10 mai 2016, le tribunal a confirmé la position de l'administration.

La Société maintient le bien-fondé de la déductibilité de cet écart d'acquisition et a fait appel de cette décision le 31 mai 2016.

Le contentieux est toujours pendant devant la Cour.

### **20.5.2 Litiges civils et pénaux**

#### *Pratiques anti-concurrentielles sur le marché des enveloppes en Espagne*

Fin 2012 et début 2013, le Conseil de la Commission nationale de la Concurrence en Espagne a rendu deux décisions condamnant des pratiques d'ententes horizontales sur le marché export et sur le marché domestique espagnol par des producteurs espagnols d'enveloppes. Antalis Envelopes Manufacturing SL a été condamnée à des amendes, réduites du fait de sa coopération avec les autorités, de 0,5 million et 4,7 millions d'euros (avec une condamnation solidaire d'Antalis International pour cette dernière sanction), dont elle s'est acquittée.

Les autres producteurs espagnols d'enveloppes, plus lourdement sanctionnés, ont fait appel et le Groupe s'est joint à l'appel ainsi interjeté afin de préserver ses intérêts. Les procédures sont toujours pendantes.

Ces autres producteurs d'enveloppes ont également été assignés en 2015 par des clients qui ont estimé avoir subi un préjudice du fait des pratiques sanctionnées par les décisions du Conseil de la Commission nationale de la Concurrence. Quatre de ces demandeurs ont assigné Antalis International et Antalis Envelopes Manufacturing SL en juillet 2016, réclamant la reconnaissance de leur participation à l'entente sanctionnée en 2013 mais sans pour autant demander leur condamnation au paiement de dommages-intérêts. Antalis International a conclu sur sa non-implication dans cette entente et Antalis Envelopes Manufacturing (aujourd'hui liquidée) a conclu sur sa participation strictement limitée à certains faits. Les demandeurs ont admis la non-participation d'Antalis International à l'entente.

### **20.6 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIÈRE OU COMMERCIALE**

À la connaissance de la Société, aucun changement significatif dans la situation financière ou commerciale du Groupe n'est survenu depuis le 31 décembre 2016.

## 21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

L'associé unique de la Société, constituée sous la forme d'une société par actions simplifiée à associé unique, a décidé, le 11 mai 2017, la transformation de la Société en société anonyme à conseil d'administration ainsi que l'adoption de nouveaux statuts, lesquelles interviendront de façon automatique et inconditionnelle lors de l'adoption de la sixième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Sequana devant se réunir le 6 juin 2017, ou de toute autre assemblée de Sequana appelée à statuer sur le même ordre du jour. Un descriptif résumé des principales stipulations de ces statuts, relatives au conseil d'administration, en particulier à son mode de fonctionnement et ses pouvoirs, ainsi qu'un descriptif résumé des principales stipulations du règlement intérieur du conseil d'administration que la Société envisage de mettre en place sous la condition suspensive susvisée figurent au présent chapitre.

### 21.1 CAPITAL SOCIAL

#### 21.1.1 Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis

À la date du présent prospectus, le capital social de la Société s'élève à 213 000 000 euros, divisé en 71 000 000 actions de trois (3) euros de nominal, entièrement souscrites et libérées et de même catégorie.

Le tableau ci-dessous présente les résolutions financières qui ont été approuvées par l'associé unique de la Société le 11 mai 2017, sous condition suspensive non rétroactive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris.

Objet de la résolution	Numéro de la résolution	Montant nominal maximal autorisé	Durée de l'autorisation
Délégation de compétence au conseil pour émettre, avec droit préférentiel de souscription, des actions ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital et/ou à l'attribution de titres de créance	15	<i>Actions :</i> 100 millions d'euros <i>Titres de créance :</i> 600 millions d'euros	26 mois
Délégation de compétence au conseil pour émettre, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par offre au public, des actions ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital, avec possibilité de conférer un délai de priorité	16	<i>Actions :</i> 80 millions d'euros <i>Titres de créance :</i> 600 millions d'euros	26 mois
Délégation de compétence au conseil pour émettre, avec suppression du droit préférentiel de souscription, des actions ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital, dans le cadre d'une offre visée au II de l'article 411-2 du Code monétaire et financier	17	<i>Actions :</i> 15 % du capital <i>Titres de créance :</i> 600 millions d'euros	26 mois
Autorisation au conseil pour augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription	18	15% de l'émission	26 mois
Délégation de compétence au conseil pour émettre, avec suppression du droit préférentiel de souscription, des actions ou des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital en conséquence de l'émission par une société liée de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société	19	<i>Actions :</i> 80 millions d'euros <i>Titres de créance :</i> 600 millions d'euros	26 mois
Délégation de compétence au conseil pour émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital pour rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique d'échange ou d'opération assimilée	20	<i>Actions :</i> 80 millions d'euros <i>Titres de créance :</i> 600 millions d'euros	26 mois

Objet de la résolution	Numéro de la résolution	Montant nominal maximal autorisé	Durée de l'autorisation
Autorisation au conseil pour fixer le prix d'émission des titres à émettre en cas d'augmentation de capital (sans droit préférentiel de souscription)	21	10% du capital	26 mois
Délégation de compétence au conseil pour émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital pour rémunérer des apports en nature consentis à la société	22	10% du capital	26 mois
Délégation de compétence au conseil à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	24	Montant global des sommes susceptibles d'être incorporées	26 mois
Émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, réservée aux salariés adhérents d'un plan d'épargne entreprise	25	5% du capital <sup>(1)</sup>	26 mois
Émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, réservée aux salariés de filiales étrangères du groupe	26	5% du capital <sup>(2)</sup>	18 mois
Options de souscription ou d'achat d'actions	28	5% du capital <sup>(3)</sup>	38 mois
Actions attribuées gratuitement	27	5% du capital <sup>(4)</sup>	26 mois
Rachat d'actions	13	10% du capital	18 mois
Réduction de capital	14	10% du capital	18 mois <sup>(5)</sup>

(1) Le nombre total d'actions et de valeurs mobilières émises en faveur de salariés de filiales étrangères s'impute sur ce plafond.

(2) Le nombre total d'actions et de valeurs mobilières émises en faveur de salariés adhérents d'un plan d'épargne entreprise s'impute sur ce plafond.

(3) Le nombre total des actions attribuées gratuitement s'impute sur ce plafond.

(4) Le nombre total des options de souscription ou d'achat d'actions octroyées par le conseil d'administration s'impute sur ce plafond.

(5) Autorisation expirant en tout état de cause à la date de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes 2017.

### 21.1.2 Titres non représentatifs de capital

À la date du visa sur le présent prospectus, la Société n'a émis aucun titre non représentatif de capital.

### 21.1.3 Autocontrôle, auto-détention et acquisition par la société de ses propres actions

À la date du visa sur le présent prospectus, la Société ne détient aucune de ses actions et aucune action de la Société n'est détenue par l'une de ses filiales ou par un tiers pour son propre compte.

Il a été décidé par l'associé unique de la Société le 11 mai 2017 d'autoriser, pour une durée de dix-huit mois à compter de ladite décision et sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, le conseil d'administration de la Société, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, des articles 241-1 à 241-5 du règlement général de l'AMF, du Règlement délégué (UE) 2016/1052 de la Commission du 8 mars 2016 et du Règlement délégué (UE) 2016/908 de la Commission du 26 février 2016 complétant le règlement (UE) no 596/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les conditions applicables aux programmes de rachat et aux mesures de stabilisation et sur les critères, la procédure et les exigences concernant l'instauration d'une pratique de marché admise et les exigences liées à son maintien, à sa suppression ou à la modification de ses conditions d'admission et aux pratiques de marché admises par l'AMF, à acheter, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il fixera, un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder 10 % du nombre total des actions composant le capital social, à quelque moment que ce soit, ou 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, étant précisé que le nombre

d'actions détenu par la Société ne pourra en aucun cas conduire la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions composant son capital social.

Les actions pourront être acquises, sur décision du Conseil d'administration, afin :

- d'assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'AMF ;
- d'allouer des actions aux membres du personnel de la Société, et notamment dans le cadre (i) de la participation aux résultats de l'entreprise, (ii) de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce, ou (iii) de tout plan d'épargne conformément aux articles L. 3331-1 et suivants du Code du travail ou toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
- de remettre les actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
- de conserver les actions de la Société et de les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, et ce dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF ;
- d'annuler les actions de la Société dans le cadre d'une réduction du capital social ;
- de mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'AMF et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Le prix unitaire maximal d'achat ne pourra pas être supérieur, hors frais, à 20 euros (ou la contre-valeur de ce montant à la même date et dans toute autre monnaie).

Le conseil d'administration pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action de la Société.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un internalisateur systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, aux époques que le conseil d'administration appréciera, à l'exclusion des périodes d'offre publique visant les titres de la Société.

Le Conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, afin, dans le respect des dispositions légales et réglementaires concernées, de

procéder aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché.

Le Conseil d'administration informera, dans les conditions légales, l'assemblée générale des opérations réalisées.

#### **21.1.4 Autres titres donnant accès au capital**

Néant.

#### **21.1.5 Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré**

Néant.

#### **21.1.6 Capital social de toute société du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option**

Sequana a conclu avec Bpifrance Participations et Impala Security Solutions BV des contrats de prêt à hauteur d'un montant global de 32 millions d'euros dont la date d'échéance est fixée (i) au troisième jour ouvré suivant la réception par Sequana des fonds provenant de la cession d'actions Antalis International, soit à l'occasion de l'introduction en bourse d'Antalis International soit postérieurement à l'introduction en bourse d'Antalis International, à l'occasion de cessions réalisées sur le marché ou à un tiers de gré à gré ou (ii), en tout état de cause, au plus tard au 31 juillet 2017. Ces prêts peuvent être remboursés à leur date d'échéance, au choix des prêteurs, en numéraire ou en actions de la Société sous certaines conditions ou, par anticipation, en actions de la Société.

Le remboursement de ces prêts en actions de la Société, s'il doit intervenir avant l'introduction en bourse de la Société, sera déterminé sur la base d'une valeur de la Société ajustée, égale pour les prêts du 7 novembre 2016 (25 millions d'euros en principal) à 172 640 000 euros et égale pour le prêt du 3 avril 2017 (7 millions d'euros en principal) à la valeur la plus basse entre 172 640 000 euros et la valeur de cession de titres de la Société à un tiers diminué d'une décote de minorité de 20%. S'il doit intervenir après l'introduction en bourse de la Société, le remboursement de ces prêts en actions de la Société sera déterminé sur la base d'une valeur de marché des actions Antalis International établie en prenant en compte le cours moyen, pondéré en fonction des volumes, de l'action Antalis International au cours des cinq jours de négociation précédant la date de la cession considérée, étant précisé qu'en cas de cotation de moins de cinq jours de négociation, le cours moyen à prendre en compte serait celui de l'ensemble des jours de cotation des actions Antalis International avant la cession considérée, diminuée d'une décote de bloc de 10%.

Toutefois, le plan de sauvegarde de Sequana, s'il était arrêté sans modification par le tribunal de commerce de Nanterre, prévoit que le remboursement des prêts de Bpifrance Participations et Impala Security Solutions B.V. en date du 7 novembre 2016, qui constituent des créances antérieures au jugement d'ouverture de la sauvegarde de Sequana, intervienne dans les conditions suivantes :

- *si l'introduction en bourse d'Antalis International intervient dans les 3 mois suivant l'arrêté du plan de sauvegarde par le tribunal de commerce :*
  - à hauteur de 45% du montant des prêts, dans ce délai de 3 mois, en actions Antalis International sur la base de la valeur de marché des actions Antalis International établie en prenant en compte le cours moyen, pondéré en fonction des volumes, de l'action Antalis International au cours des cinq jours de négociation précédant la date de transfert considérée, étant précisé qu'en cas de cotation de moins de cinq jours de négociation, le cours moyen à prendre en compte serait celui de l'ensemble des jours de cotation des actions Antalis International précédant le transfert considéré, diminuée d'une décote de 2% (au lieu de 10%) ;
  - à hauteur du solde (55% du montant des prêts) en numéraire en 10 annuités progressives ;

- *si l'introduction en bourse d'Antalis International n'est pas intervenue dans les 3 mois suivant l'arrêté du plan de sauvegarde par le tribunal de commerce :*
  - en numéraire, échelonné sur dix ans, à hauteur de 100% du montant admis, selon des annuités progressives commençant 12 mois après l'arrêté du plan par le tribunal de commerce de Nanterre.

### 21.1.7 Historique du capital social au cours des trois derniers exercices

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du capital social de la Société depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014 jusqu'à la date du visa sur le présent prospectus.

Date	Nature de l'opération	Capital avant opération (en €)	Nombre d'actions avant opération	Nombre d'actions nouvelles	Nombre d'actions après opération	Valeur nominale (en €)	Capital après opération (en €)
25 juillet 2014	Réduction de capital	699 985 710	77 776 190	-	71 000 000	9	639 000 000
21 avril 2017	Réduction de capital	639 000 000	71 000 000	-	71 000 000	3	213 000 000

Le 21 avril 2017, la Société a procédé à une réduction du capital motivée par des pertes d'un montant de 426 millions d'euros par réduction de la valeur nominale des actions de neuf (9) euros à trois (3) euros.

### 21.1.8 Nantissements, garanties et sûretés sur les actions Antalis International et/ou sur les titres détenus par Antalis International

À la date du présent prospectus, en garantie des prêts mentionnés à la Section 21.1.6 ci-dessus, Sequana a consenti, en faveur des prêteurs, des nantissements de compte-titres :

- le 9 novembre 2016, portant sur 13 563 640 actions de la Société,
- le 4 avril 2017, portant sur 3 687 721 actions de la Société

représentant au total 24,30% du capital social de la Société.

En garantie de ses obligations de paiement au titre du Contrat de Crédit Syndiqué mentionné à la Section 10.2.2.1, Antalis International a consenti en faveur des prêteurs les nantissements suivants :

- (i) le 25 février 2015, portant sur 10 000 actions d'Antalis AG (Suisse) représentant 100% du capital social de ladite société ;
- (ii) le 25 février 2015, portant sur 1 925 220 actions d'Antalis France représentant 100% du capital social de ladite société ;
- (iii) le 29 juin 2016 portant sur 2 750 000 actions d'Antalis Limited (Irlande) représentant 100% du capital social de ladite société ; et
- (iv) le 31 octobre 2007, portant sur 401 actions de Map Merchant Holdings B.V. (Pays-Bas) représentant 100% du capital social de ladite société.

L'ensemble de ces nantissements demeure en vigueur jusqu'à l'extinction de la dette des débiteurs principaux qui constitue la condition de mainlevée desdits nantissements.

## **21.2 ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS**

### **21.2.1 Objet social (article 2 des statuts)**

La Société a pour objet, en France et à l'étranger :

1. L'étude, la fabrication, l'achat, la vente, le commerce, la transformation et la distribution de tous produits en papier, carton, plastique et en toutes matières accessoires ou dérivées de ces matériaux, de tous supports de communication, de tous articles dont les papiers, les cartons ou les fibres papetières sont l'un des composants, de tous articles susceptibles d'être produits sur des machines à papier ou à carton et de tous produits dont le développement est connexe aux papiers et cartons : articles de papèterie, fournitures de bureau, matériel de bureau, articles de publicité, articles informatique, bureautiques ou reprographiques, produits d'emballages, de conditionnement, d'hygiène et de sécurité ;
2. La commercialisation de services de toutes sortes et notamment d'ordre logistique ou liés à l'activité de distribution ou à la vente des produits visés au paragraphe 1 ;
3. L'acquisition, l'exploitation et la vente ou cession de tous brevets, licences, droits d'auteur, procédés et secrets de fabrication, tours de main, modèles, marques ou logiciels, concernant les produits et matériels désignés au paragraphe 1 ;
4. la création, l'acquisition, l'exploitation, la cession, l'affermage de tous établissements industriels ou commerciaux, usines, immeubles, entrepôts, centres de distribution, matériels et machines de toute nature, nécessaires ou utiles à la réalisation de son objet ;
5. la prise de participations dans toutes sociétés quelle qu'en soit la forme, associations ou groupements, français ou étrangers, quels que soient leur objet social et leur activité ;
6. la gestion de titres et de valeurs mobilières, l'investissement par tous procédés, et notamment par voie d'acquisition, d'augmentation de capital, d'absorption ou de fusion ;
7. la création, l'acquisition, la prise à bail ou en concession, l'exploitation de toutes entreprises, en France ou à l'étranger, quelles que soient leurs activités et notamment dans les domaines financier, industriel, commercial, minier, agricole, forestier ou se rapportant aux activités décrites au paragraphe 1 ;
8. la gestion de son patrimoine, tant mobilier qu'immobilier, et de tout patrimoine, quelle que soit sa composition.

### **21.2.2 Organes d'administration et de direction**

Le descriptif ci-dessous résume les principales stipulations des statuts et du règlement intérieur relatives au conseil d'administration, en particulier à son mode de fonctionnement et à ses pouvoirs, tels qu'ils seront applicables à compter de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris.

Le règlement intérieur que la Société envisage de mettre en place, qui sera adopté par le conseil d'administration qui se réunira postérieurement à la date de première admission des actions de la Société, précisera, outre les dispositions relatives au conseil d'administration mentionnées ci-après, le mode d'organisation et de fonctionnement, les compétences et les pouvoirs des comités que le conseil d'administration a institués en son sein (voir la Section 16.3 « Comités du conseil d'administration » du présent prospectus).

#### **21.2.2.1 Conseil d'administration**

*Composition*



La Société est administrée par un conseil d'administration de trois membres au moins et de dix-huit au plus, sous réserve des dérogations prévues par la loi.

Le conseil d'administration s'assure que la proportion de membres indépendants soit, dans la mesure du possible, d'au moins un tiers au sein du conseil d'administration, d'au moins deux tiers au sein du comité des comptes et d'au moins la moitié des membres au sein du comité des nominations et des rémunérations.

Conformément au Code AFEP-MEDEF, est indépendant le membre du conseil d'administration qui n'entretient, directement ou indirectement, aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement.

À l'occasion de chaque renouvellement ou nomination d'un membre du conseil d'administration et au moins une fois par an avant la publication du rapport annuel de la Société, le conseil d'administration procède à l'évaluation de l'indépendance de chacun de ses membres (ou candidats). Au cours de cette évaluation, le conseil d'administration, après avis du comité des nominations et des rémunérations, examine au cas par cas la qualification de chacun de ses membres (ou candidats) au regard des critères visés ci-dessous, des circonstances particulières et de la situation de l'intéressé par rapport à la Société. Les conclusions de cet examen sont portées à la connaissance des actionnaires dans le rapport annuel et, le cas échéant, à l'assemblée générale lors de la nomination des membres du conseil d'administration.

Sur proposition du conseil d'administration, l'assemblée générale ordinaire des actionnaires peut nommer un ou plusieurs censeurs, dans la limite d'un nombre maximum de quatre. Les censeurs sont des personnes physiques ou morales, choisies parmi les actionnaires ou en dehors d'eux. L'assemblée des actionnaires fixe la durée des fonctions des censeurs, qui ne peut excéder trois ans, mais qui peut être renouvelée à l'échéance. Les modalités d'exercice de la mission des censeurs, en ce compris leur éventuelle rémunération, sont arrêtées par le conseil d'administration. Les censeurs sont rééligibles. Ils peuvent être convoqués aux réunions du conseil d'administration et prennent part aux délibérations avec voix consultative.

#### *Désignation*

En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés, renouvelés ou révoqués dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur et les présents statuts.

Chaque membre du conseil d'administration doit être propriétaire d'au moins 3 actions pendant toute la durée de son mandat et en tout état de cause au plus tard dans les six (6) mois postérieurement à sa nomination. Les prêts de consommation d'actions par la Société aux membres du conseil d'administration ne sont pas admis.

Au moment de l'accession à leurs fonctions, les membres du conseil d'administration doivent mettre les titres qu'ils détiennent au nominatif. Il en est de même de tout titre acquis ultérieurement.

#### *Durée des fonctions – limites d'âge*

La durée des fonctions d'administrateur est fixée de telle sorte qu'un renouvellement régulier des membres du conseil se fasse par fractions aussi égales que possible. Cette durée ne peut excéder quatre ans.

Les administrateurs sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

À partir de 70 ans, la durée du mandat de l'administrateur est annuelle. En outre, nul ne peut être nommé administrateur si, ayant dépassé l'âge de 70 ans, sa nomination a pour effet de porter à plus d'un tiers

les membres du conseil d'administration ayant dépassé cet âge. Les administrateurs sont soumis aux dispositions législatives et réglementaires applicables en matière de cumul des mandats.

#### *Identité des administrateurs*

Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Ces dernières doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Le mandat du représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente.

Si la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de notifier sans délai à la Société, par lettre recommandée, cette révocation ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès, démission ou empêchement prolongé du représentant permanent.

#### *Président du conseil d'administration*

Le conseil d'administration élit, parmi ses membres personnes physiques, un président.

Le président est nommé pour une durée qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur. Il est rééligible.

Le président du conseil d'administration organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure d'accomplir leur mission.

Le conseil d'administration a la faculté de désigner, parmi ses membres, un vice-Président.

#### *Délibérations du conseil d'administration*

Le conseil d'administration assume les missions et exerce les pouvoirs qui lui sont conférés par la loi, les statuts de la Société et le règlement intérieur du conseil d'administration. Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Le conseil d'administration se réunit sur la convocation du président aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, étant précisé que la périodicité et la durée des séances du conseil d'administration doivent être telles qu'elles permettent un examen et une discussion approfondis des matières relevant de la compétence du conseil.

Le conseil d'administration peut valablement délibérer, même en l'absence de convocation, si tous ses membres sont présents ou représentés.

Le conseil d'administration ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents. Les décisions sont prises à la majorité simple des membres présents ou représentés. En cas de partage des voix, la voix du président de séance est prépondérante.

#### *Rémunération des membres du conseil d'administration*

Sur recommandation du comité des nominations et des rémunérations, le conseil d'administration :

- répartit librement entre ses membres les jetons de présence alloués au conseil d'administration par l'assemblée générale des actionnaires, en tenant compte de la participation effective des administrateurs au conseil d'administration et dans les comités ;
- détermine le montant de la rémunération du président et du vice-président.

Le conseil d'administration examine la pertinence du niveau des jetons de présence au regard des charges et responsabilités incombant aux administrateurs.

#### **21.2.2.2 Direction générale (article 17 des statuts)**

##### *Modalité d'exercice*

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique, nommée par le conseil d'administration parmi ses membres et portant le titre de directeur général.

Le conseil d'administration choisit entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale. Les actionnaires et les tiers sont informés de ce choix dans les conditions réglementaires.

Lorsque la direction générale de la Société est assumée par le président du conseil d'administration, les dispositions ci-après relatives au directeur général lui sont applicables. Il prend alors le titre de président-directeur général.

##### *Direction générale*

Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques, chargées d'assister le directeur général, avec le titre de directeur général délégué.

Le nombre de directeurs généraux délégués ne peut excéder trois.

##### *Limite d'âge – durée des fonctions - rémunération*

Le directeur général et les directeurs généraux délégués ne peuvent pas être âgés de plus de 75 ans.

La durée du mandat du directeur général ou des directeurs généraux délégués est déterminée lors de la nomination, sans que cette durée puisse excéder, le cas échéant, celle de son mandat d'administrateur.

Le directeur général est révocable à tout moment par le conseil d'administration. Il en est de même, sur proposition du directeur général, des directeurs généraux délégués. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts.

Lorsque le directeur général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, les directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau directeur général.

Le conseil d'administration détermine la rémunération du directeur général et des directeurs généraux délégués.

##### *Pouvoirs du directeur général et des directeurs généraux délégués*

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs

expressément attribués aux assemblées générales d'actionnaires et au conseil d'administration par la loi et les statuts.

Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du directeur général sont inopposables aux tiers.

En accord avec le directeur général, le conseil d'administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux directeurs généraux délégués. Les directeurs généraux délégués disposent, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le directeur général.

Le conseil, sur proposition du président ou du directeur général, le président ou le directeur général eux-mêmes, ainsi que les directeurs généraux délégués peuvent, dans les limites fixées par la législation en vigueur, déléguer les pouvoirs qu'ils jugent convenables, soit pour assurer toute direction ou responsabilité dans la Société, soit pour un ou plusieurs objets déterminés, à tous mandataires faisant ou non partie du conseil, et même étrangers à la Société, pris individuellement ou réunis en comité ou commission, avec ou sans faculté de substitution, sous réserve des limitations prévues par la loi. Ces pouvoirs peuvent être permanents ou temporaires, et comporter ou non la faculté de substituer. Les délégations ainsi consenties conservent tous leurs effets malgré l'expiration des fonctions de celui qui les a conférées.

### **21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions (articles 9, 10, 11 et 12 des statuts)**

Les actions entièrement libérées revêtent la forme nominative ou au porteur, au choix de l'actionnaire, dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

Chaque action donne droit, dans les bénéfices et l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente. En outre, elle donne droit au vote et à la représentation dans les assemblées générales, dans les conditions légales et statutaires.

Il est institué un droit de vote double au profit des actions entièrement libérées ayant fait l'objet d'une détention continue au nominatif par un même titulaire pendant une durée minimale de deux (2) ans au moins. Pour le calcul de cette durée de détention, il n'est pas tenu compte de la durée de détention des actions de la Société précédant la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris.

Conformément à l'article L. 225-123 alinéa 2 du Code de commerce, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double est accordé dès leur émission aux actions nouvelles attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie déjà de ce droit.

Ce droit de vote double peut s'exercer à l'occasion de toute assemblée.

Le droit de vote double cesse de plein droit lorsque l'action est convertie au porteur ou transférée en propriété, sauf dans les cas expressément prévus par la loi.

Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe. La propriété d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux décisions de l'assemblée générale.

#### **21.2.4 Modification des droits des actionnaires**

Dans la mesure où les statuts ne prévoient pas de disposition spécifique, la modification des droits attachés aux actions est soumise aux dispositions légales.

#### **21.2.5 Assemblées générales (article 20 des statuts)**

*Convocation, lieu de réunion*

Les assemblées générales sont convoquées par le conseil d'administration ou à défaut, par le commissaire aux comptes ou toute personne habilitée à cet effet.

Elles sont réunies au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation.

*Ordre du jour*

L'ordre du jour de l'assemblée figure sur les avis et lettres de convocation ; il est arrêté par l'auteur de la convocation.

L'assemblée ne peut délibérer que sur les questions figurant à son ordre du jour ; néanmoins, elle peut, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

Un ou plusieurs actionnaires représentant au moins la quotité du capital prévue par la loi, et agissant dans les conditions et délais légaux, ont la faculté de requérir l'inscription à l'ordre du jour de projets de résolutions.

*Accès aux assemblées*

Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations personnellement ou par mandataire.

Tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, sur justification de son identité et de la propriété de ses titres sous la forme de l'inscription en compte de ses titres dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur et selon les modalités préalablement définies par le conseil d'administration publiée dans l'avis de réunion ou dans l'avis de convocation de recourir à de tels moyens de télécommunications, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication, permettant leur identification

Tout actionnaire peut voter à distance ou donner procuration conformément à la réglementation en vigueur, au moyen d'un formulaire établi par la Société et adressé à cette dernière dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur, soit sous forme papier, soit, sur décision du conseil d'administration publiée dans l'avis de réunion et l'avis de convocation, par des moyens électroniques de télécommunication. Ce formulaire doit être reçu par la Société dans les conditions réglementaires pour qu'il en soit tenu compte.

*Feuille de présence, bureau, procès-verbaux*

Lors de chaque assemblée, est tenue une feuille de présence contenant les indications prescrites par la loi.

Les assemblées sont présidées par le président du conseil d'administration ou, en son absence, par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le conseil d'administration. À défaut, l'assemblée élit elle-même son président.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires, présents et acceptant ces fonctions, qui disposent par eux-mêmes ou comme mandataires, du plus grand nombre de voix, et sur leur refus, par ceux qui viennent après jusqu'à acceptation.

Le bureau désigne le secrétaire, qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Les membres du bureau ont pour mission de vérifier, certifier et signer la feuille de présence, de veiller à la bonne tenue des débats, de régler les incidents de séance, de contrôler les votes émis, d'en assurer la régularité et de veiller à l'établissement du procès-verbal.

Les procès-verbaux de délibérations d'assemblée sont dressés et leurs copies ou extraits sont certifiés et délivrés conformément à la réglementation en vigueur.

#### *Assemblée générale ordinaire*

L'assemblée générale ordinaire est celle qui est appelée à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les statuts. Elle est réunie au moins une fois par an, dans les six mois de la clôture de chaque exercice social, pour statuer sur les comptes de cet exercice et sur les comptes consolidés.

Elle ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés, ou ayant voté par correspondance ou à distance possèdent au moins le cinquième des actions ayant droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance ou à distance.

#### *Assemblée générale extraordinaire*

L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut, toutefois, augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

Elle ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance ou à distance possèdent au moins, sur première convocation le quart des actions ayant droit de vote et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant droit de vote. À défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance ou à distance.

L'assemblée générale extraordinaire ne peut toutefois en aucun cas, si ce n'est à l'unanimité des actionnaires, augmenter les engagements de ceux-ci, ni porter atteinte à l'égalité de leurs droits.

#### **21.2.6 Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle**

Les statuts de la Société ne contiennent pas de stipulations permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle.

### **21.2.7 Franchissements de seuils (article 12 des statuts)**

Tant que les actions de la Société sont admises aux négociations sur un marché réglementé, outre les déclarations de franchissement de seuils expressément prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, toute personne physique ou morale, qui vient à détenir, directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'une ou plusieurs personnes morales qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, 0,5 % du capital social, ou tout multiple de ce pourcentage, y compris au-delà des seuils prévus par le dispositif légal et réglementaire, doit déclarer à la Société, le nombre total des actions qu'elle possède. Cette notification doit intervenir, par lettre recommandée avec accusé de réception, dans un délai de cinq jours de bourse suivant le franchissement de seuil de participation concerné.

L'obligation d'informer la Société s'applique également, dans les mêmes délais et selon les mêmes conditions, chaque fois qu'un nouveau seuil de 0,5 % est franchi, à la hausse ou à la baisse, même si les seuils franchis sont supérieurs ou inférieurs aux seuils prévus par la loi.

En cas de non-respect de l'obligation de déclaration de franchissement de seuils susvisée et à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital ou des droits de vote de la Société, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

### **21.2.8 Identification des actionnaires (article 9 des statuts)**

Tant que les actions de la Société sont admises aux négociations sur un marché réglementé, la Société peut demander communication, à tout organisme ou intermédiaire habilité, tout renseignement relatif à l'identification de ses actionnaires ou détenteurs de titres, conférant immédiatement ou à terme, le droit de vote dans ses assemblées d'actionnaires, leur identité, ainsi que le nombre de titres détenus, et l'indication, le cas échéant, des restrictions dont les titres peuvent être frappés, dans les conditions prévues et sous les sanctions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

L'intermédiaire inscrit dans les conditions prévues à l'article L. 228-1 du Code de commerce est tenu, dans les conditions prévues par la loi et la réglementation, de révéler l'identité des propriétaires des titres inscrits à son nom sur simple demande de la société ou de son mandataire, laquelle peut être présentée à tout moment.

Conformément aux dispositions de l'article L.228-3-3 du Code de commerce, lorsque la personne qui fait l'objet d'une demande visée ci-dessus n'a pas transmis les informations dans les délais prévus par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur ou a transmis des renseignements incomplets ou erronés relatifs soit à sa qualité, soit aux propriétaires des titres, soit à la quantité de titres détenus par chacun d'eux, les actions ou les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital social et pour lesquels cette personne a été inscrite en compte sont privés des droits de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la date de régularisation de l'identification, et le paiement du dividende correspondant est différé jusqu'à cette date.

### **21.2.9 Clauses particulières régissant les modifications du capital social**

S'agissant des modifications du capital, les statuts de la Société ne contiennent pas de stipulations particulières plus strictes que les dispositions légales.

## **22. CONTRATS IMPORTANTS**

Les contrats importants auxquels les sociétés du Groupe étaient parties au cours des deux dernières années sont présentés au Chapitre 10 « Trésorerie et capitaux du Groupe », il s'agit du Contrat de Crédit Syndiqué, et au Chapitre 19 « Opérations avec des apparentés » du présent prospectus, il s'agit du Contrat de Prestation de Services Transitoire.



### **23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS**

Le présent prospectus contient des informations sur les marchés du Groupe et ses positions concurrentielles, y compris des informations relatives à la taille de ses marchés. Outre les estimations et analyses réalisées par le Groupe, les éléments sur lesquels sont fondées les déclarations du Groupe proviennent d'études et statistiques de parties tierces et d'organisations professionnelles, ainsi que de données publiées par les concurrents, fournisseurs et clients du Groupe. Le cabinet Ricol Lasteyrie Corporate Finance, qui a agi en qualité d'évaluateur indépendant avec pour mission d'assister la Société quant à la détermination de la valeur de la Société, a expressément autorisé la Société à joindre au présent prospectus une synthèse de ses travaux d'évaluation de la valorisation des actions de la Société. À la connaissance de la Société, de telles informations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait ces informations inexactes ou trompeuses. La Société ne peut néanmoins garantir qu'un tiers utilisant des méthodes différentes pour réunir, analyser ou calculer des données sur les segments d'activités obtiendrait les mêmes résultats.

## **24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC**

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais auprès du siège social de la Société et de Sequana. Le présent document peut également être consulté sur le site internet de la Société ([www.antalys.com](http://www.antalys.com)) et de Sequana ([www.sequana.com](http://www.sequana.com)) et sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Pendant la durée de validité du présent prospectus, les documents suivants (ou une copie de ces documents) peuvent être consultés :

- les statuts de Sequana,
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la Société, dont une partie est incluse ou visée dans le présent prospectus, et
- les informations financières historiques incluses dans le présent prospectus.

L'ensemble de ces documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peuvent être consultés au siège social de la Société.

À compter de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, l'information réglementée au sens des dispositions du règlement général de l'AMF sera également disponible sur le site internet de la Société.

## **25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS**

Les informations concernant les sociétés dans lesquelles la Société détient une fraction du capital susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats (à savoir les sociétés listées à la Section 7.2.2 « Filiales et participations ») figurent au Chapitre 7 « Organigramme » et à la Section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent prospectus.

## 26. RENSEIGNEMENTS RELATIFS À L'ATTRIBUTION DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ, AUX ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

### 26.1 MODALITÉS DE L'ATTRIBUTION

L'attribution par Sequana à ses actionnaires (autres que la société Sequana elle-même) des actions de la Société prendra la forme d'une distribution exceptionnelle de primes à raison d'une (1) action Antalis International pour cinq (5) actions Sequana détenues.

L'attribution des actions de la Société sera soumise à l'approbation par l'assemblée générale mixte des actionnaires de Sequana (statuant en la forme ordinaire) qui doit se tenir le 6 juin 2017, ou par toute autre assemblée générale de Sequana appelée à statuer sur le même ordre du jour, de la sixième résolution relative respectivement à la distribution d'une partie du poste de primes d'émission par remise d'actions de la société Antalis International. L'attribution sera réalisée sous la condition d'approbation par cette même assemblée (statuant en la forme extraordinaire) de la cinquième résolution modifiant l'article 22 des statuts de Sequana afin d'y introduire la faculté d'opérer notamment des distributions en nature de réserves ou primes, par remise d'actifs de Sequana.

Bpifrance Participations, actionnaire de Sequana, qui détient au 9 mai 2017, 15,42 % du capital ainsi que 17,12 % des droits de vote, a fait part à la Société de son intention de voter en faveur des cinquième et sixième résolutions de la prochaine assemblée des actionnaires de Sequana portant sur l'attribution d'actions de la Société.

#### 26.1.1 Calendrier prévisionnel indicatif de l'attribution

Publication au BALO de l'avis de réunion d'une assemblée générale mixte de Sequana	1 <sup>er</sup> mai 2017
Visa de l'AMF sur le prospectus	19 mai 2017
Assemblée générale mixte des actionnaires de Sequana	6 juin 2017
Diffusion d'un communiqué de presse de Sequana relatif à l'approbation de la distribution par l'assemblée générale et à la transformation de la Société en société anonyme	
Avis d'Euronext Paris d'annonce de la distribution	J*-2
Avis d'Euronext Paris relatif à l'admission des actions Antalis International	J-2
Avis d'Euronext Paris relatif au cours de référence technique des actions Antalis International	J-1
Date d'enregistrement comptable des actions Sequana considérée pour l'attribution des actions Antalis International (« <b>Date d'Enregistrement Comptable</b> »)	J-1
Date de détachement de la distribution exceptionnelle de primes de Sequana consistant en des actions Antalis International (la « <b>Date de Détachement</b> »)	J
Admission aux négociations des actions Antalis International sur Euronext Paris	
Livraison des actions Antalis International attribuées à titre de distribution exceptionnelle de primes	J+2
Attribution du produit net de la vente des droits formant rompus aux titulaires de ces droits	À compter de J+2 et jusqu'à J+32

\* En jours de bourse

Il est précisé que le conseil d'administration de Sequana fixera la Date de Détachement, étant précisé que (i) la mise en paiement interviendra au plus tard le 30 septembre 2017 et que (ii) la Date de Détachement sera communiquée à ses actionnaires avec un préavis minimum de quatre (4) jours.

### **26.1.2 Attribution des actions Antalis International aux actionnaires de Sequana**

Un maximum de 13 036 670 actions, représentant 18,36 % du capital social de la Société à la Date de Détachement, sera attribué par Sequana à ses actionnaires (autres que la société Sequana elle-même) au prorata de leur participation dans le capital de Sequana à raison d'une (1) action Antalis International pour cinq (5) actions Sequana détenues.

### **26.1.3 Ayants droit à l'attribution des actions de la Société**

Toutes les actions Sequana en circulation à la Date d'Enregistrement Comptable auront droit à l'attribution, décrite dans le présent prospectus, à l'exception des actions auto-détenues par Sequana elle-même.

Les ayants droit à l'attribution des actions Antalis International seront les actionnaires de Sequana (autres que la société Sequana elle-même) dont les actions auront fait l'objet d'un enregistrement comptable à leur nom à l'issue de la journée comptable de la Date d'Enregistrement Comptable (c'est-à-dire après prise en compte des ordres exécutés la veille de la Date de Détachement, quand bien même le règlement-livraison de ces ordres interviendrait postérieurement à la Date de Détachement).

En d'autres termes, toute personne (autre que la société Sequana elle-même) ayant acquis des actions Sequana (sans les avoir revendues) la veille de la Date de Détachement a vocation à bénéficier de l'attribution des actions Antalis International selon les règles de marché applicables, telles qu'elles sont décrites ci-après.

À la date du présent Prospectus, il n'existe, hormis les actions ordinaires de Sequana, aucun autre titre donnant accès, directement ou indirectement, au capital de Sequana.

### **26.1.4 Parité d'attribution des actions de la Société**

Les actions de la Société seront attribuées par Sequana aux ayants-droit mentionnés ci-dessus à raison d'une (1) action de la Société pour cinq (5) actions Sequana détenues.

### **26.1.5 Modalités pratiques de l'attribution**

Pour chaque action Sequana, le détachement des actions de la Société interviendra à la Date de Détachement, avant ouverture du marché. La mise en paiement de la distribution exceptionnelle de primes, et la livraison des actions Antalis International interviendront deux jours suivant la Date de Détachement.

L'attribution des actions Antalis International ne donnera pas lieu à la création d'un « droit d'attribution », ni même d'un équivalent cessible, négociable et/ou coté.

À compter de la Date de Détachement, les intermédiaires financiers, s'agissant des actions Sequana détenues au porteur ou au nominatif administré, ou BNP Paribas Securities Services, s'agissant des actions Sequana détenues au nominatif pur, créditeront au nom de chaque actionnaire dans le registre de titres de Sequana, le nombre d'actions Antalis International correspondant au plus grand multiple de cinq (5), puis inscriront dans le registre de titres et les comptes d'actionnaires d'Antalis International, dont ils assurent par ailleurs la tenue, au nom de chacun des actionnaires au nominatif pur de Sequana, le nombre entier d'actions Antalis International lui revenant.

En application des articles L. 228-6-1 et R. 228-12 du Code de commerce, les actions Antalis International qui n'auront pu être attribuées individuellement et correspondant à des droits formant rompus seront cédées sur le marché réglementé d'Euronext Paris par les intermédiaires financiers habilités, dans un délai de 30 jours à compter de la date de règlement-livraison des actions Antalis International et les sommes provenant de la vente des actions Antalis International seront réparties proportionnellement aux droits formant rompus, dans le délai de 30 jours susvisé, entre les bénéficiaires desdits droits, étant précisé qu'il ne sera versé aucun intérêt sur le montant en numéraire devant être

reçu par les actionnaires de Sequana en contrepartie d'une fraction d'action Antalis International formant rompu, même en cas de retard de paiement de ce montant.

A titre d'illustration, un actionnaire détenant sept (7) actions Sequana à la Date d'Enregistrement Comptable conservera ses sept (7) actions Sequana existantes et aura automatiquement droit à la Date de Détachement à une (1) action Antalis International. Les actions Antalis International lui seront livrées à la date de règlement-livraison des actions Antalis International, soit le deuxième jour suivant la Date de Détachement.

L'intermédiaire financier habilité procédera automatiquement à la cession sur le marché réglementé d'Euronext Paris des droits formant rompu. L'indemnisation correspondante, issue des sommes provenant de la vente des actions Antalis International sur le marché sera reversée à l'actionnaire titulaire des droits formant rompus dans un délai de 30 jours à compter de la date de règlement-livraison des actions Antalis International.

Un actionnaire ne détenant pas un nombre d'actions Sequana multiple de cinq (5) à l'issue de la Date d'Enregistrement Comptable ne pourra plus, à l'issue de cette date, acheter ou céder des actions Sequana pour porter son nombre d'actions Sequana au multiple de cinq (5) supérieur ou inférieur.

#### **26.1.6 Imputation par Sequana de la distribution**

La distribution sera imputée sur une partie du poste de primes d'émission après approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016, affectation au poste de réserves libres des sommes inscrites au poste de réserves indisponibles et affectation du résultat de cet exercice conformément aux première, deuxième, troisième et quatrième résolutions qui seront soumises à l'approbation de l'assemblée générale mixte des actionnaires de Sequana (statuant en la forme ordinaire) qui doit se tenir le 6 juin 2017, ou de toute autre assemblée générale de Sequana appelée à statuer sur le même ordre du jour.

#### **26.1.7 Autorisation en vertu de laquelle l'attribution des actions de la Société est réalisée**

L'attribution des actions de la Société résultera de l'adoption de la sixième résolution relative à la distribution d'une partie du poste de primes d'émission par remise d'actions de la société Antalis International aux actionnaires de Sequana par l'assemblée générale mixte des actionnaires de Sequana (statuant en la forme ordinaire) qui doit se tenir le 6 juin 2017, ou par toute autre assemblée générale de Sequana appelée à statuer sur le même ordre du jour.

Il est précisé que l'attribution sera réalisée sous la condition d'approbation par cette même assemblée (statuant en la forme extraordinaire) d'une résolution modifiant l'article 22 des statuts de Sequana afin d'y introduire la faculté d'opérer notamment des distributions en nature de réserves ou primes, par remise d'actifs de Sequana.

La résolution suivante sera proposée aux actionnaires de Sequana pour adoption :

*« L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers en vue de l'admission des actions Antalis International aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris,*

*1. prend acte de ce que le montant des postes de capitaux propres de la société, après approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et l'affectation du résultat de cet exercice, est composé comme suit : 65 183 351 euros de capital social, 160 995 204,24 euros au poste de primes d'émission et 6 518 335,10 euros au poste de réserve légale ;*

*2. décide, conformément à l'article L. 232-11 alinéa 2 du Code de commerce, sous la condition suspensive de l'admission des actions Antalis International aux négociations sur le marché réglementé*

*d'Euronext à Paris et sous réserve de l'approbation de la 5<sup>ème</sup> résolution de la présente assemblée relative à la modification de l'article 22 des statuts :*

- *de distribuer 1 action Antalis International à raison de 5 actions Sequana ayant droit à la distribution, représentant sur la base du nombre maximum théorique d'actions Sequana ayant droit à cette distribution égal à 65 183 351 au 31 mars 2017, un nombre maximum total de 13 036 670 actions Antalis International, le nombre exact d'actions Antalis International distribuées étant déterminé en fonction du nombre exact d'actions Sequana ayant droit à la distribution, la veille au soir de la date de détachement,*
- *que les ayants droit à la distribution d'actions Antalis International seront les actionnaires de la société dont les actions auront fait l'objet d'un enregistrement comptable à leur nom à l'issue de la journée précédant la date de détachement (c'est-à-dire après prise en compte des ordres exécutés la veille de la date de détachement, quand bien même le règlement-livraison de ces ordres interviendrait postérieurement à la date de détachement), étant précisé que les actions Sequana détenues par Sequana elle-même n'auront pas droit à la distribution objet de la présente résolution conformément à l'article L. 225-210 du Code de commerce,*
- *que le montant correspondant à la distribution, soit le nombre d'actions Antalis International distribuées (qu'elles soient remises aux actionnaires ou cédées notamment en raison des rompus) multiplié par le cours de bourse d'ouverture du jour de première cotation de l'action Antalis International sur le marché réglementé d'Euronext à Paris, sera prélevé sur le poste de primes d'émission,*

*3. prend acte :*

- *que l'exécution du contrat de liquidité conclu par la société avec Oddo & Cie a été suspendue à compter de ce jour à 0h00 (heure de Paris) et jusqu'à la veille (incluse) de la date de mise en paiement de la distribution ;*
- *qu'en application des articles L. 228-6-1 et R. 228-12 du Code de commerce, les actions Antalis International qui n'auront pu être attribuées individuellement et correspondant à des droits formant rompus seront cédées sur le marché réglementé d'Euronext à Paris par les intermédiaires financiers habilités, dans un délai de 30 jours à compter de la date de règlement-livraison des actions Antalis International ;*
- *qu'en application des articles L. 228-6-1 et R. 228-12 du Code de commerce, les sommes provenant de la vente des actions Antalis International seront réparties proportionnellement aux droits formant rompus, dans le délai de 30 jours susvisé, entre les bénéficiaires desdits droits, étant précisé qu'il ne sera versé aucun intérêt sur le montant en numéraire devant être reçu par les actionnaires de la Société en contrepartie d'une fraction d'action Antalis International formant rompu, même en cas de retard de paiement de ce montant ;*
- *que cette distribution de primes aura sur le plan fiscal français la nature d'un remboursement d'apports au sens du 1<sup>o</sup> de l'article 112 du code général des impôts et non d'un revenu distribué et ne sera pas à ce titre imposable à l'impôt sur le revenu pour les actionnaires personnes physiques fiscalement résidents de France mais viendra en diminution du prix de revient fiscal de l'action Sequana.*

*4. confère tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation au Président et Directeur général de la société, à l'effet de mettre en oeuvre la présente décision et notamment de :*

- *fixer la date de détachement des actions Antalis International, étant précisé que (i) la mise en paiement devra intervenir au plus tard le 30 septembre 2017 et que (ii) la date de détachement de*

*la distribution devra être communiquée aux actionnaires avec un préavis minimum de quatre (4) jours ;*

- *constater la date de mise en paiement de la distribution et du règlement-livraison corrélatif des actions Antalis International correspondantes ;*
- *constater le nombre exact d'actions ayant droit à la distribution à l'issue de la journée comptable précédant la date de détachement et les montants correspondants à imputer sur le poste de prime d'émission des*
- *capitaux propres, conformément aux modalités fixées par l'assemblée générale, procéder à ladite imputation et constater le montant des capitaux propres de Sequana en résultant ;*
- *prendre toute mesure nécessaire ou utile à la réalisation de la distribution objet de la présente résolution ;*
- *procéder à toutes les formalités requises en vue de la réalisation de la distribution et de l'admission des actions Antalis International aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris ; et*
- *plus généralement, procéder à toutes constatations, communications, actes confirmatifs ou supplétifs et formalités qui s'avèreraient nécessaires, et plus généralement faire tout ce qui sera utile ou nécessaire. »*

#### **26.1.8 Régime fiscal de la distribution**

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les dispositions suivantes résument certaines conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de Sequana à raison de la distribution exceptionnelle de primes en nature.

L'attention de ceux-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour, donné à titre d'information générale. Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de Sequana à raison de la distribution exceptionnelle de primes en nature.

Les personnes actionnaires de Sequana sont invitées à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et notamment, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

Compte tenu de l'état des capitaux propres de Sequana, les actionnaires devront considérer, pour les besoins de la détermination de leur revenu imposable, que la distribution exceptionnelle de primes représente un remboursement d'apports par action Sequana égal à un cinquième du cours d'ouverture de l'action Antalis International à la Date de Détachement.

##### **26.1.8.1 Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France**

- 26.1.8.1.1 Personnes physiques détenant des actions Sequana dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à**



### **celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations**

Sous réserve de ce qui est dit ci-après, la distribution exceptionnelle de primes, ayant la nature d'un remboursement d'apports, ne sera pas considérée comme un revenu distribué et ne sera donc à ce titre pas imposable à l'impôt sur le revenu. La distribution exceptionnelle de primes ayant la nature d'un remboursement d'apports viendra en diminution du prix de revient fiscal des actions Sequana pour les besoins du calcul de la plus-value ou moins-value de cession constatée lors de la cession ultérieure des actions Sequana (Rescrit 2006/55 (FP) du 5 décembre 2006 publié au Bulletin officiel des Finances Publiques-Impôts (« **BOFiP** ») en date du 14 octobre 2014 sous la référence BOI-RPPM-PVBMI-20-10-20-40, n° 240).

A cet égard, les actionnaires dont le prix de revient fiscal de l'action Sequana serait inférieur à la distribution exceptionnelle de primes ayant la nature d'un remboursement d'apports sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le traitement fiscal de cette différence.

Pour les actionnaires ayant bénéficié d'un report d'imposition, la distribution exceptionnelle est susceptible de mettre fin audit report. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour évaluer les conséquences fiscales qui en résulteraient.

#### **26.1.8.1.2 Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés (régime de droit commun)**

Conformément aux dispositions combinées du I de l'article 209 et du 1° de l'article 112 du Code général des impôts (« **CGI** »), sous réserve de ce qui est dit ci-après, la distribution exceptionnelle de primes, ayant la nature d'un remboursement d'apports, ne devrait pas être considérée comme un revenu distribué et ne devrait donc pas à ce titre être imposable mais viendrait corrélativement en diminution de la valeur fiscale des actions Sequana pour les besoins du calcul de la plus-value ou moins-value de cession constatée lors de la cession ultérieure des actions Sequana. Il convient toutefois de noter que cette position n'a pas donné lieu à un rescrit similaire au rescrit 2006/55 (FP) du 5 décembre 2006 qui vise les personnes physiques. Les personnes morales concernées sont donc invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel, et plus particulièrement les actionnaires dont le prix de revient fiscal de l'action Sequana est inférieur à la distribution exceptionnelle de primes ayant la nature d'un remboursement d'apports.

#### **26.1.8.1.3 Autres actionnaires**

Les actionnaires de Sequana soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-avant, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier auprès de leur conseiller fiscal habituel.

#### **26.1.8.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France**

La distribution exceptionnelle de primes, ayant la nature d'un remboursement d'apports, ne sera pas considérée comme un revenu distribué et ne devrait donc pas à ce titre être soumise à retenue à la source en France pour les actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France.

La distribution exceptionnelle de primes, ayant la nature d'un remboursement d'apports, doit en revanche être déduite du prix de revient fiscal des actions Sequana retenu pour les besoins de la fiscalité française.

De manière générale, les actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

## **26.2 DESCRIPTION DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ**

### **26.2.1 Nature, catégorie et date de jouissance des actions admises à la négociation, code ISIN**

Les 71 000 000 actions de la Société, dont l'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment B) sera demandée à compter de la Date de Détachement, constituent l'ensemble des actions de la Société qui composeront son capital social à la date de l'admission.

Les actions de la Société auront une valeur nominale de trois (3) euros chacune et seront entièrement libérées.

Les actions composant le capital de la Société sont des actions ordinaires toutes de même catégorie et donnant droit à toute distribution de dividende, d'acompte sur dividende ou de réserves ou sommes assimilées décidée postérieurement à leur attribution.

Les actions de la Société seront négociées sur Euronext Paris sous le code ISIN : FR0013258589.

Le mnémonique des actions de la Société est ANTA (Euronext Paris).

### **26.2.2 Droit applicable et tribunaux compétents**

Les actions de la Société sont soumises à la législation française.

Les tribunaux compétents en cas de litige avec la Société sont ceux du lieu du siège social de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges lorsque la Société est demanderesse, sauf disposition contraire du Code de procédure civile.

### **26.2.3 Forme des actions et modalités d'inscription en compte**

Les actions de la Société pourront revêtir la forme nominative, pure ou administrée, ou au porteur.

En application des dispositions de l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, les actions de la Société, quelle que soit leur forme, seront dématérialisées et seront, en conséquence, obligatoirement inscrites en compte tenu, selon le cas, par la Société ou un prestataire habilité. Les droits des titulaires seront représentés par une inscription en leur nom dans les livres :

- de BNP Paribas Securities Service (Grands Moulins de Pantin, 9, rue du Débarcadère, 93761 Pantin), mandaté par la Société, pour les titres inscrits sous la forme nominative pure,
- d'un intermédiaire financier habilité de leur choix et de BNP Paribas Securities Service (Grands Moulins de Pantin, 9, rue du Débarcadère, 93761 Pantin), mandaté par la Société, pour les titres inscrits sous la forme nominative administrée et
- d'un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres au porteur.

L'ensemble des actions de la Société a fait l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France en qualité de dépositaire central et aux opérations des systèmes de règlement-livraison.

Les actions se transmettent par virement de compte à compte et le transfert de leur propriété résultera de leur inscription au compte-titres de l'acquéreur, conformément aux dispositions des articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier.

Dans le cadre de l'attribution, les actions de la Société inscrites d'office au compte des ayants-droit seront inscrites automatiquement au nominatif pur, au nominatif administré ou au porteur selon que les actionnaires détiennent leurs actions Sequana respectivement sous la forme nominative pure, nominative administrée ou au porteur.

Le service des titres et le service financier des actions de la Société seront assurés par BNP Paribas Securities Service (Grands Moulins de Pantin, 9, rue du Débarcadère, 93761 Pantin).

#### **26.2.4 Devise d'émission**

Les actions de la Société seront attribuées gratuitement et la Société a été informée par Sequana que cette attribution aurait lieu dans le cadre d'une distribution exceptionnelle de primes par Sequana. Elles seront cotées en euros.

#### **26.2.5 Droits attachés aux actions**

Les actions de la Société sont, dès leur attribution, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société adoptés par la décision de l'associé unique de la Société du 11 mai 2017, sous condition suspensive de la transformation de la société en société anonyme, qui interviendra de façon automatique et inconditionnelle lors de l'adoption de la sixième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Sequana devant se réunir le 6 juin 2017 ou de toute autre assemblée générale de Sequana appelée à statuer sur le même ordre du jour. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société tels qu'ils seront en vigueur à la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, les principaux droits attachés aux actions de la Société sont décrits ci-après.

##### **26.2.5.1 Droits à dividendes**

Les actions faisant l'objet de l'attribution objet du présent prospectus porteront jouissance courante.

Les actionnaires de la Société ont droit aux bénéfices dans les conditions définies par les articles L. 232-10 et suivants du Code de commerce.

Après approbation des comptes et constatation de l'existence d'un bénéfice distribuable, l'assemblée générale décide d'inscrire celui-ci à un ou plusieurs postes de réserves, dont elle règle l'affectation ou l'emploi, de le reporter à nouveau ou de le distribuer.

L'assemblée générale, statuant sur les comptes de l'exercice, peut accorder un dividende à l'ensemble des actionnaires (article L. 232-12 du Code de commerce). Il peut également être distribué des acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice (article L. 232-12 du Code de commerce).

L'assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes et/ou valeurs prélevées en numéraire ou en nature sur les réserves ou les primes distribuables dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserves ou de primes sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

L'assemblée générale, ou le conseil d'administration en cas d'acompte sur dividendes, a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement en numéraire et le paiement en actions nouvelles de la société dans les conditions fixées par la loi. En outre, l'assemblée générale peut décider, pour tout ou partie du dividende, des acomptes sur dividendes, des réserves ou primes mis en distribution que cette distribution de dividende, réserve ou primes sera réalisée en nature par remise d'actifs de la Société, y compris des titres financiers (article 22 des statuts de la Société).

La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice. La prolongation de ce délai peut être accordée par décision de justice. Les dividendes sont prescrits dans les délais légaux, soit cinq ans, au profit de l'État.

Les dividendes versés à des non-résidents sont en principe soumis à une retenue à la source (voir la Section 26.2.10 « Régime fiscal des actions » du présent prospectus).

### **26.2.5.2 Droit de vote**

Chaque actionnaire a autant de voix qu'il possède d'actions, sous réserve des dispositions de la réglementation en vigueur ou des statuts de la Société.

Il est institué un droit de vote double au profit des actions entièrement libérées ayant fait l'objet d'une détention continue au nominatif par un même titulaire pendant une durée minimale de deux (2) ans au moins. Pour le calcul de cette durée de détention, il n'est pas tenu compte de la durée de détention des actions de la Société précédant la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris.

Conformément à l'article L. 225-123 alinéa 2 du Code de commerce, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double est accordé dès leur émission aux actions nouvelles attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie déjà de ce droit.

Ce droit de vote double peut s'exercer à l'occasion de toute assemblée.

Le droit de vote double cesse de plein droit lorsque l'action est convertie au porteur ou transférée en propriété, sauf dans les cas expressément prévus par la loi.

En application de l'article L. 225-110 du Code de commerce, lorsque les actions sont l'objet d'un usufruit, le droit de vote attaché à ces actions appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-proprétaire dans assemblées générales extraordinaires.

### **26.2.5.3 Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie**

En l'état actuel de la législation française, toute augmentation de capital en numéraire, immédiate ou à terme, ouvre aux actionnaires, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions nouvelles.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir, ou non, un délai de priorité de souscription des actionnaires. Lorsque l'émission est réalisée par une offre au public ou par une offre réalisée par voie de placement privé visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier, sans droit préférentiel de souscription, dans la limite de 20 % du capital social par an, le prix d'émission doit être fixé dans le respect des dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce.

En outre, l'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide une augmentation de capital peut la réserver à des personnes nommément désignées ou à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées, en application de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut également la réserver aux actionnaires d'une autre société faisant l'objet d'une offre publique d'échange initiée par la Société en application de l'article L. 225-148 du Code de commerce. Les augmentations de capital par apports en nature au profit des apporteurs font l'objet d'une procédure distincte prévue à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

Pendant la durée de la souscription, le droit préférentiel de souscription est négociable lorsqu'il est détaché d'actions elles-mêmes négociables. Dans le cas contraire, il est cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même. Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel de souscription, en application des articles L. 225-132 et L. 228-91 du Code de commerce).

#### **26.2.5.4 Droit de participation aux bénéfices de la Société**

Chaque action donne droit à une quotité proportionnelle au nombre et à la valeur nominale des actions existantes de l'actif social et des bénéfices. La contribution de chaque actionnaire aux pertes est proportionnelle à sa quotité dans le capital social.

#### **26.2.5.5 Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation**

Chaque action donne droit à une quotité proportionnelle au nombre et à la valeur nominale des actions existantes du boni de liquidation.

#### **26.2.5.6 Clauses de rachat, clause de conversion**

Les statuts ne prévoient pas de clause de rachat ou de conversion des actions.

#### **26.2.5.7 Franchissements de seuils**

Le lecteur est invité à se reporter à la Section 21.2.7 « Franchissements de seuils » du présent prospectus.

#### **26.2.5.8 Identification des actionnaires**

Le lecteur est invité à se reporter à la Section 21.2.8 « Identification des actionnaires » du présent prospectus.

#### **26.2.6 Date prévue pour l'inscription en compte des actions de la Société attribuées aux actionnaires de Sequana**

L'inscription en compte des actions de la Société attribuées aux actionnaires de Sequana interviendra à compter du deuxième jour suivant la Date de Détachement selon les modalités décrites à la Section 26.1.5 « Modalités pratiques de l'attribution » du présent prospectus.

#### **26.2.7 Restriction à la libre négociabilité**

Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la Société.

#### **26.2.8 Réglementation française en matière d'offres publiques**

À compter de l'admission de ses actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, la Société sera soumise aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France relatives aux offres publiques obligatoires, aux offres publiques de retrait et à la procédure de retrait obligatoire.

##### **26.2.8.1 Offre publique obligatoire**

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du règlement général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt obligatoire d'une offre publique visant la totalité des titres de capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

##### **26.2.8.2 Offre publique de retrait et retrait obligatoire**

L'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants (offre publique de retrait), 237-1 et suivants (retrait obligatoire à l'issue d'une offre publique de retrait) et 237-14 et suivants (retrait obligatoire à l'issue de toute offre publique) du règlement général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait et de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire par les actionnaires minoritaires d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

## **26.2.9 Offre publique initiée par des tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours**

Aucun titre de la Société n'étant admis aux négociations sur un marché réglementé à la date du visa de l'AMF sur le présent prospectus, aucune offre publique d'achat émanant de tiers n'a été lancée sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

### **26.2.10 Régime fiscal des actions**

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les dispositions suivantes résument certaines conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes qui deviendront actionnaires d'Antalis International.

L'attention de celles-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour, donné à titre d'information générale. Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ou par un changement de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux personnes qui deviendront actionnaires d'Antalis International.

Celles-ci sont invitées à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier à raison de l'acquisition, la détention ou la cession des actions Antalis International.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et par ailleurs, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

#### **26.2.10.1 Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France**

##### **26.2.10.1.1 Personnes physiques qui viendraient à détenir des actions Antalis International dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations**

###### **(a) Dividendes**

###### **(i) Prélèvement de 21%**

En application de l'article 117 quater du CGI sous réserve des exceptions visées ci-après, les personnes physiques fiscalement domiciliées en France sont assujetties à un prélèvement non libératoire au taux de 21% sur le montant brut des revenus distribués. Ce prélèvement est effectué par l'établissement payeur des dividendes s'il est situé en France. Lorsque l'établissement payeur est établi hors de France, les revenus sont déclarés et le prélèvement correspondant payé, dans les 15 premiers jours du mois qui suit celui du paiement des revenus, soit par le contribuable lui-même, soit par la personne qui assure le paiement des revenus, lorsqu'elle est établie dans un État membre de l'Union européenne, ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales, et qu'elle a été mandatée à cet effet par le contribuable.

Ce prélèvement forfaitaire non libératoire de l'impôt sur le revenu ni, le cas échéant, de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus et qui constitue un acompte de l'impôt sur le revenu, s'impute sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il est opéré. L'excédent, le cas échéant, est restitué.

Toutefois, les personnes physiques appartenant à un foyer fiscal dont le revenu fiscal de référence de l'avant-dernière année, tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI, est inférieur à 50 000 euros pour les contribuables célibataires, divorcés ou veufs et à 75 000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune peuvent demander à être dispensés de ce prélèvement, dans les conditions prévues à l'article 242 quater du CGI, c'est-à-dire en produisant, au plus tard le 30 novembre de l'année précédant celle du paiement des revenus distribués, auprès des personnes qui en assurent le paiement, une attestation sur l'honneur indiquant que leur revenu fiscal de référence figurant sur l'avis d'imposition établi au titre des revenus de l'avant-dernière année précédant le paiement desdits revenus est inférieur aux seuils susmentionnés.

Lorsque l'établissement payeur est établi hors de France, seules les personnes physiques appartenant à un foyer fiscal dont le revenu fiscal de référence de l'avant-dernière année, tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI, est égal ou supérieur aux montants mentionnés au paragraphe ci-avant sont assujetties au prélèvement.

Le prélèvement ne s'applique pas aux revenus afférents à des titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« **PEA** »).

Les actionnaires qui seraient concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer l'applicabilité éventuelle des exceptions au prélèvement forfaitaire obligatoire de 21%, ainsi que, le cas échéant, les modalités d'imputation de ce prélèvement sur le montant de leur impôt sur le revenu.

Par ailleurs, indépendamment de la localisation du domicile fiscal, du lieu de résidence ou du statut du bénéficiaire, en application de l'article 119 bis 2 du CGI et sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales, s'ils sont payés hors de France dans un État ou territoire non-coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (« **ETNC** »), les dividendes distribués par Antalis International feront l'objet d'une retenue à la source au taux de 75%, sauf si le débiteur apporte la preuve que les distributions de ces produits n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, leur localisation dans un tel ETNC. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et mise à jour au moins une fois chaque année et s'applique à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté.

#### (ii) *Impôt sur le revenu*

En vertu des dispositions de l'article 158 du CGI les dividendes sont obligatoirement pris en compte dans le revenu global de l'actionnaire dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception. Ils sont soumis à l'impôt sur le revenu au barème progressif et, lorsqu'ils résultent d'une décision régulière des organes compétents, bénéficient d'un abattement non plafonné de 40% sur le montant des revenus distribués (« **Réfaction de 40%** »).

En application de l'article 193 du CGI, le prélèvement de 21% s'impute sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il est opéré. S'il excède l'impôt sur le revenu dû, l'excédent est restitué.

#### (iii) *Prélèvements sociaux*

Par ailleurs, que le prélèvement de 21% soit ou non applicable, le montant brut des dividendes le cas échéant distribués par Antalis International (avant application de la Réfaction de 40%) sera également soumis aux prélèvements sociaux au taux global de 15,5%, répartis comme suit :

- la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2% ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** »), au taux de 0,5% ;
- le prélèvement social au taux de 4,5% ;

- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3% ; et
- le prélèvement de solidarité au taux de 2%.

Ces prélèvements sociaux sont effectués de la même manière que le prélèvement forfaitaire non libératoire de 21%. Des règles particulières s'appliquent lorsque le prélèvement forfaitaire non libératoire n'est pas applicable.

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1% du revenu imposable de l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

Les actionnaires sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les modalités déclaratives et les modalités de paiement du prélèvement de 21% et des prélèvements sociaux qui leurs seront applicables.

*(iv) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus*

En vertu de l'article 223 sexies du CGI, les contribuables passibles de l'impôt sur le revenu sont redevables d'une contribution assise sur le montant du revenu fiscal de référence du foyer fiscal tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu de référence visé comprend notamment les dividendes perçus par les contribuables concernés avant Réfaction de 40% et les plus-values réalisées par les contribuables concernés avant application de l'abattement pour durée de détention. Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction de revenu fiscal de référence comprise entre 250 000 euros et 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence comprise entre 500 000 euros et 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune ;
- 4% à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.

**(b) Plus-values**

*(i) Impôt sur le revenu*

En application des articles 150-0 A, 158 6 bis et 200 A du CGI, les gains nets de cessions de valeurs mobilières réalisées par des personnes physiques sont, sauf exception, pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, après application, le cas échéant, d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

- 50% de leur montant lorsque les actions sont détenues pendant au moins deux ans et moins de huit ans à la date de cession ;
- 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans à la date de la cession.

Les personnes concernées par un report d'imposition ou un sursis d'imposition ainsi que celles disposant de moins-values reportables ou réalisant une moins-value dans le cadre de la cession de leurs titres sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

*(ii) Prélèvements sociaux*

Les gains nets de cessions de valeurs mobilières sont également soumis, avant application de l'abattement pour durée de détention, aux prélèvements sociaux au taux global de 15,5%, répartis



comme indiqué à la Section 26.2.10.1.1(a)(iii) « Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France – Dividendes – Prélèvements sociaux ».

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1% du revenu imposable de l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

*(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus*

En vertu de l'article 223 sexies du CGI, les contribuables passibles de l'impôt sur le revenu sont redevables de la contribution mentionnée à la Section 26.2.10.1.1(a)(iii) « Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France – Dividendes – Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus », assise sur le montant du revenu fiscal de référence du foyer fiscal tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les plus-values réalisées par les contribuables concernés avant application de l'abattement pour durée de détention.

**(c) Actions Antalis International détenues au sein d'un PEA**

Les actions ordinaires Antalis International reçues par les porteurs d'actions Sequana détenant leurs actions dans le cadre d'un PEA seront inscrites sur leur PEA.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA, et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan, ledit gain net demeurant cependant soumis aux prélèvements sociaux décrits ci-avant à un taux global susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre du présent prospectus, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

**(d) Impôt de solidarité sur la fortune**

Les actions Antalis International détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé sont comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

Un régime d'exonération partielle d'impôt de solidarité sur la fortune pour les actions détenues par les salariés et les mandataires sociaux est applicable sous certaines conditions. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer si et selon quelles modalités elles sont susceptibles de bénéficier de ces mesures.

**(e) Droits de succession et de donation**

Les actions Antalis International acquises par les personnes physiques domiciliées en France par voie de succession ou de donation entrent dans le champ des droits de succession ou de donation, et y sont soumises le cas échéant.

#### 26.2.10.1.2 **Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés (régime de droit commun)**

##### (a) **Dividendes**

###### *(i) Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère en France*

Les personnes morales autres que celles ayant la qualité de sociétés mères au sens de l'article 145 du CGI devront comprendre les dividendes perçus dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux normal (actuellement 33,1/3%) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur l'impôt sur les sociétés (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement ne pouvant excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Cependant, en application de l'article 219 I-b du CGI, pour les personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxes annuel est inférieur à 7 630 000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré pour au moins 75% par des personnes physiques ou par une société satisfaisant à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15%, dans la limite de 38 120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces personnes morales sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

Pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017 et avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018 :

- les sociétés qui bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15% appliqueront le taux de 28% sur la fraction de leur bénéfice comprise entre 38 120 euros et 75 000 euros. La fraction de bénéfices qui n'excède pas 38 120 euros et celle supérieure à 75 000 euros seront respectivement imposées aux taux de 15% et 33,1/3% ;
- les entreprises qui satisfont à la définition des micro, petites et moyennes entreprises donnée à l'annexe 1 au règlement (UE) 651/2014 du 17 juin 2014 appliqueront le taux de l'impôt sur les sociétés de 28% sur la fraction de leur bénéfice comprise entre 0 euro et 75 000 euros.

Par ailleurs, indépendamment de la localisation du siège social, du lieu de résidence ou du statut du bénéficiaire, en application de l'article 119 bis 2 du CGI et sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales, s'ils sont payés hors de France dans un ETNC, les dividendes distribués par Antalis International feront l'objet d'une retenue à la source au taux de 75%, sauf si le débiteur apporte la preuve que les distributions de ces produits n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, leur localisation dans un tel ETNC. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et mise à jour au moins une fois chaque année et s'applique à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté.

###### *(ii) Personnes morales ayant la qualité de société mère en France*

Les personnes morales détenant au moins 5% du capital d'Antalis International, et qui remplissent les conditions prévues par les articles 145 et 216 du CGI peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération de dividendes encaissés en application du régime des sociétés mères et filiales. Le I de l'article 216 du CGI prévoit toutefois la réintégration, dans les résultats imposables au taux de droit commun de la personne morale bénéficiaire des dividendes, d'une quote-part de frais et charges fixée uniformément à 5% du produit total des participations, crédit d'impôt compris.

Toutefois, comme mentionné au (i) ci-avant, si les dividendes versés par Antalis International sont payés hors de France dans un ETNC, ils feront l'objet d'une retenue à la source au taux de 75%, sauf si le débiteur apporte la preuve que ces distributions n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, la localisation de revenus dans un tel ETNC.

##### (b) **Plus-values**

###### *(i) Régime de droit commun*

Les plus-values et moins-values réalisées lors de la cession des titres du portefeuille sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3%) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur l'impôt sur les sociétés dans les conditions décrites à la Section 26.2.10.1.2(a)(i) Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés (régime de droit commun) – Dividendes – Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère en France »).

#### (ii) *Régime spécial des plus-values à long terme*

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values de cession d'actions détenues depuis au moins deux ans au moment de la cession et ayant le caractère de titres de participation sont éligibles à l'imposition séparée des plus-values à long terme dans les conditions mentionnées ci-dessous.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les parts ou actions de sociétés (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) revêtant ce caractère sur le plan comptable et, sous réserve d'être comptabilisés en titres de participation ou à un sous-compte spécial, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI, à condition dans ce cas que la société mère détienne au moins 5% des droits de vote de la société émettrice.

Les plus-values nettes à long terme afférentes aux titres de participation sont imposées au taux de 0%, sous réserve, si l'entreprise réalise une plus-value nette au titre de l'exercice au cours duquel intervient la cession des titres de participation, de la prise en compte pour la détermination du résultat imposable dans les conditions de droit commun, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values de cession. L'administration fiscale indique, dans sa doctrine administrative publiée au BOFiP BOI-IS-BASE-20-10-10 à jour du 3 février 2016, que la quote-part de frais et charges doit être calculée sur le montant des plus-values brutes y compris en présence d'une moins-value nette.

Les moins-values à long terme ne sont pas déductibles du résultat imposable.

#### 26.2.10.1.3 **Autres actionnaires**

Les actionnaires d'Antalis International soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-avant, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier auprès de leur conseiller fiscal habituel.

#### 26.2.10.2 **Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France**

En l'état actuel de la législation française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales, les dispositions suivantes résument certaines conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux investisseurs (i) qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France et (ii) dont la propriété des actions n'est pas rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France.

Ceux-ci doivent néanmoins s'assurer auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, et doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence.

#### 26.2.10.2.1 **Dividendes**

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des exceptions visées ci-après, les dividendes distribués par Antalis International feront, en principe, l'objet d'une retenue à la source, prélevée par l'établissement payeur des dividendes, lorsque le domicile fiscal ou le siège social du bénéficiaire effectif est situé hors de France.

Sous réserve de ce qui est dit ci-après, le taux de cette retenue à la source est fixé par l'article 187 du CGI à (i) 21% lorsque le bénéficiaire est une personne physique domiciliée dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et que le dividende ouvre droit à la Réfaction de 40%, (ii) 15% lorsque le bénéficiaire est un organisme sans but lucratif qui a son siège dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales, qui serait imposé selon le régime de l'article 206-5 du CGI s'il avait son siège en France et qui remplit les critères prévus par les paragraphes 580 et suivants de la doctrine administrative publiée au BOFiP BOI-IS-CHAMP-10-50-10-40 à jour du 25 mars 2013, et à (iii) 30% dans les autres cas.

Toutefois, indépendamment de la localisation du domicile fiscal, du lieu de résidence du siège social ou du statut du bénéficiaire, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales, s'ils sont payés hors de France dans un ETNC, les dividendes distribués par Antalis International feront l'objet d'une retenue à la source au taux de 75%, sauf si le débiteur apporte la preuve que les distributions de ces produits n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, leur localisation dans un tel ETNC. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et mise à jour au moins une fois chaque année et s'applique à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté.

La retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en vertu notamment :

- de l'article 119 ter du CGI, applicable sous certaines conditions aux actionnaires personnes morales bénéficiaires effectifs des dividendes (a) ayant leur siège de direction effective dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'élimination des doubles impositions contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et n'étant pas considérés, aux termes d'une convention en matière de double imposition conclue avec un État tiers, comme ayant leur résidence fiscale hors de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen, (b) revêtant l'une des formes énumérées à la partie A de l'annexe I à la directive 2011/96/UE du Conseil du 30 novembre 2011 concernant le régime fiscal commun applicable aux sociétés mères et filiales d'États membres différents ou une forme équivalente lorsque la société a son siège de direction effective dans un État partie à l'Espace économique européen, (c) détenant au moins 10% du capital de la société française distributrice de manière directe et ininterrompue pendant au moins deux ans et remplissant toutes les autres conditions visées par cet article telles qu'interprétées par la doctrine administrative (publiée au BOFiP BOI-RPPM-RCM-30-30-20-10, à jour du 7 juin 2016), étant toutefois précisé que ce taux de détention est ramené à 5% du capital de la société française distributrice lorsque la personne morale qui est le bénéficiaire effectif des dividendes détient une participation satisfaisant aux conditions prévues à l'article 145 du CGI et se trouve privée de toute possibilité d'imputer la retenue à la source (publiée au BOFiP BOI-RPPM-RCM-30-30-20-40 à jour du 7 juin 2016) et (d) étant passibles, dans l'État membre de l'Union européenne ou dans l'État partie à l'accord sur l'Espace économique européen où elle a son siège de direction effective, de l'impôt sur les sociétés de cet État, sans possibilité d'option et sans en être exonérée, étant précisé que cet article 119 ter du CGI ne s'applique pas aux dividendes distribués dans le cadre d'un montage ou d'une série de montages qui, ayant été mis en place pour obtenir, à titre d'objectif principal ou au titre d'un des objectifs principaux, un avantage fiscal allant à l'encontre de l'objet ou de la finalité dudit article, n'est pas authentique compte tenu de l'ensemble des faits et circonstances pertinents ; ou
- de l'article 119 quinquies du CGI, dont les dispositions sont commentées par la doctrine administrative publiée au BOFiP BOI-RPPM-RCM-30-30-20-80 à jour du 6 avril 2016, applicable aux actionnaires personnes morales situés dans un État membre de l'Union

européenne ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales faisant l'objet d'une procédure comparable à celle mentionnée à l'article L. 640-1 du Code de commerce (ou, à défaut d'une telle procédure, étant dans un état de cessation de paiements et dans une situation où son redressement est manifestement impossible) et remplissant les autres conditions énoncées à l'article 119 quinquies du CGI ; ou

- des conventions fiscales internationales applicables le cas échéant.

En outre, sont exonérés de retenue à la source les revenus distribués aux organismes de placement collectif constitués sur le fondement d'un droit étranger situés dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et qui (i) lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs ; et (ii) présentent des caractéristiques similaires à celles d'organismes de placement collectif de droit français relevant des 1, 5 ou 6 du I de l'article L. 214-1 du Code monétaire et financier. Les investisseurs concernés sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer l'application de ces dispositions à leur cas particulier.

Il appartient par ailleurs aux actionnaires d'Antalis International de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer s'ils sont susceptibles de bénéficier d'une réduction ou d'une exonération de la retenue à la source en vertu des principes qui précèdent ou des stipulations des conventions fiscales internationales, et afin de connaître les modalités pratiques d'application de ces conventions telles que notamment prévues par la doctrine administrative publiée au BOFiP BOI-INT-DG-20-20-20-20 à jour du 12 septembre 2012 relative à la procédure dite « normale » ou dite « simplifiée » de réduction ou d'exonération de la retenue à la source.

Enfin, les non-résidents fiscaux français doivent également se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, telle qu'éventuellement modifiée par la convention fiscale internationale entre la France et cet État.

#### 26.2.10.2.2 Plus-values

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession ultérieure de leurs actions Antalis International par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la propriété des actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions) et, qui n'ont à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seules ou avec leur conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux d'Antalis International à un moment quelconque au cours des cinq années qui précèdent la cession, ne sont pas soumises à l'impôt en France (articles 244 bis B et 244 bis C du CGI).

Par ailleurs, il est précisé que, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société concernée, lorsqu'ils sont réalisés par des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un ETNC, les gains en question sont imposés au taux forfaitaire de 75% sous réserve des stipulations des conventions fiscales éventuellement applicables. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et mise à jour au moins une fois chaque année et s'applique à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

### 26.2.10.2.3 **Impôt de solidarité sur la fortune**

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales, les personnes physiques n'ayant pas leur domicile fiscal en France au sens de l'article 4 B du CGI et qui possèdent, directement ou indirectement, moins de 10% du capital d'Antalis International au sens de la doctrine administrative publiée au BOFiP BOI-PAT-ISF-30-40-50 à jour du 10 juin 2013, pour autant toutefois que leur participation ne leur permette pas d'exercer une influence sur Antalis International, ne sont pas imposables à l'impôt de solidarité sur la fortune en France à raison de ces actions.

### 26.2.10.2.4 **Droits de succession et de donation**

Les actions émises par les sociétés françaises acquises par voie de succession ou de donation par une personne physique non domiciliée en France entrent dans le champ d'application des droits de succession et de donation applicables en France, et y sont le cas échéant soumises.

La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent, sous réserve de remplir certaines conditions, être exonérés de droits de succession et de donation ou obtenir un crédit d'impôt.

Il est recommandé aux actionnaires de consulter leur conseiller fiscal habituel en ce qui concerne leur assujettissement aux droits de succession et de donation à raison des actions Antalis International qu'ils pourraient détenir ainsi que les conditions dans lesquelles ils pourraient obtenir une exonération de ces droits ou un crédit d'impôt en vertu d'une des conventions fiscales conclues avec la France.

### 26.2.10.3 **Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières**

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI. En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte seront à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

En application de l'article 235 ter ZD du CGI, une taxe sur les transactions financières s'applique au taux de 0,3% à toute acquisition à titre onéreux d'un titre de capital ou assimilé dès lors que (i) ce titre est admis aux négociations sur un marché réglementé, (ii) s'agissant d'une acquisition réalisée en 2017, son acquisition donne lieu à un transfert de propriété, et (iii) ce titre est émis par une entreprise française dont la capitalisation boursière excède un milliard d'euros au 1<sup>er</sup> décembre de l'année précédant celle d'imposition. La taxe est prélevée par le prestataire de services d'investissement, sauf lorsque l'acquisition a lieu sans intervention d'un opérateur fournissant des services d'investissement, auquel cas la taxe est liquidée et due par l'établissement assurant la fonction de tenue de compte-conservation, au sens du 1 de l'article L. 321-2 du même code. Les opérations d'acquisition de titres de capital ou assimilés soumises à cette taxe sont exonérées des droits d'enregistrement prévus par l'article 726 du CGI.

Les opérations sur les titres Antalis International réalisées en 2017 ne seront pas soumises à la taxe sur les transactions financières. L'applicabilité éventuelle de la taxe sur les transactions financières aux opérations qui seront réalisées lors des années ultérieures dépendra de la capitalisation boursière d'Antalis International.

## 26.3 ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE LA VALEUR DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

Le prix des actions Antalis à l'issue de l'attribution sera déterminé par confrontation des ordres sur le marché Euronext Paris lors des premières négociations prévues à compter du deuxième jour suivant la Date de Détachement, sous réserve de l'approbation de l'attribution par l'assemblée générale des actionnaires de Sequana. L'opération ne comporte ni sollicitation du public, ni placement privé, ni souscription ou acquisition d'actions Antalis par des investisseurs pouvant donner une indication sur la valorisation possible des actions Antalis par le marché. Il est rappelé que la parité retenue pour l'attribution des actions Antalis International est d'une (1) action Antalis International pour cinq (5) actions Sequana.

Euronext Paris indiquera dans un avis, publié avant la Date de Détachement, le cours qui servira de référence technique pour la première cotation. Ce cours de référence servira uniquement pour la fixation des seuils de réservation et ne préjuge pas du prix auquel se négocieront les actions Antalis.

Les éléments d'appréciation suivants sont donnés à titre purement indicatif et ne préjugent en aucun cas du prix auquel se négocieront les actions Antalis.

### 26.3.1 Valorisation de l'évaluateur indépendant

Le cabinet Ricol Lasteyrie Corporate Finance a été désigné par la Société, pour agir sur une base volontaire, en qualité d'évaluateur indépendant, afin de conduire des travaux d'évaluation d'Antalis International.

L'estimation de la valeur d'Antalis International, communiquée au conseil d'administration de Sequana par l'évaluateur indépendant (dont l'étendue et les principales limites de la mission sont exposées en Annexe 2), ressortait, à la date de remise des conclusions de ce dernier, soit le 17 mai 2017, entre 209 millions d'euros et 248 millions d'euros avant prise en compte des dépenses additionnelles estimées nécessaires au fonctionnement d'Antalis International en tant que société cotée et indépendante. La synthèse des travaux de l'évaluateur indépendant est reproduite en Annexe 2 du présent prospectus.

### 26.3.2 Autre méthode de valorisation : multiples boursiers de sociétés comparables

Parmi les méthodes de valorisation usuellement utilisées, figure celle des comparables boursiers qui vise à comparer Antalis International à un échantillon de sociétés cotées comparables en termes (i) de profil d'activités, (ii) de zones géographiques où les activités sont exercées et (iii) de profil financier.

Il n'existe pas de sociétés cotées en France qui exerce la même activité qu'Antalis International.

En revanche, Veritiv, cotée aux Etats-Unis, et Inapa, cotée au Portugal peuvent être retenus comme sociétés comparables.

Créée en 1965 et cotée depuis 1980 à la bourse de Lisbonne, Inapa figure parmi les premiers distributeurs européens de papiers d'impression. Présent également dans la distribution d'emballage, de fourniture de bureau et la communication visuelle, le chiffre d'affaires du groupe se répartit de la manière suivante :

- Distribution de papiers : 89 %
- Distribution de produits d'emballage : 8 %
- Distribution de produits de communication visuelle : 4 %

Implantée dans 9 pays (Allemagne, Angola, Belgique, Espagne, France, Luxembourg, Portugal et Turquie), Inapa a réalisé en 2016 un chiffre d'affaires de 850 millions d'euros pour un EBITDA de 22 millions d'euros soit une marge de 2,6 %. Le groupe présente une structure financière plus endettée

qu'Antalis International avec un ratio dette financière nette nette/EBITDA de 13,2x au 31 décembre 2016. La capitalisation boursière d'Inapa atteint 19 millions d'euros (au 10 mai 2017).

Veritiv est un acteur majeur dans la distribution de solutions aux entreprises – emballage, papiers, impression, gestion de l'édition et de l'impression et solutions logistiques opérant principalement en Amérique du Nord (Etats-Unis et Canada) et au Mexique. Veritiv est issue de la fusion entre la division xpedx d'International Paper et d'Unisource Worldwide en 2014. En 2016, Veritiv a réalisé un chiffre d'affaires de 8 327 millions de dollars US sur quatre segments :

- Publishing & Print Mgmt : 12 %
- Packaging : 34 %
- Print : 37 %
- Facility solutions : 15 %
- Autres : 1 %

En 2016, Veritiv a généré un EBITDA ajusté de 192 millions de dollars US soit une marge de 2,3%. Le groupe présente un ratio dette financière nette/EBITDA de 3,4x au 31 décembre 2016. La capitalisation boursière de Veritiv atteint 657 millions de dollars US (au 10 mai 2017).

En raison de la taille de sa capitalisation boursière, Inapa n'est pas suivi par des analystes financiers, en conséquence aucun consensus n'est disponible pour établir des multiples de valorisation prospectifs.

Les activités de Veritiv (distribution de papier, emballages et solutions logistiques) et son positionnement « *B-to-B* » (« *Business-to-Business* ») offrent des éléments de comparabilité avec Antalis International. Cependant, les deux sociétés diffèrent sur certains aspects :

- (i) *Le positionnement produit : une part plus significative de l'activité de Veritiv est concentrée dans la distribution de produits d'emballage (37 % du chiffre d'affaires en 2016 et 60 % de l'EBITDA ajusté 2016). En outre, l'activité « Facility Solutions » (15% du chiffre d'affaires 2016), offre des solutions d'entretien pour les locaux des entreprises (fournitures et matériel de nettoyage commercial et services associés – analyse d'optimisation, formations...), activités non opérées par Antalis International.*
- (ii) *Le positionnement géographique : la présence de Veritiv est essentiellement concentrée en Amérique du Nord (91 % aux Etats-Unis et 8 % au Canada en termes de répartition du chiffre d'affaires 2016), zone géographique où Antalis International n'est pas présent.*
- (iii) *Le modèle logistique différent : Veritiv possède sa propre flotte de 1 000 véhicules afin d'assurer la livraison de ses produits à ses différents clients alors qu'Antalis International externalise la quasi-totalité du transport à des compagnies locales.*
- (vi) *Les résultats financiers : Veritiv présente une taille critique plus importante avec 8,2 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2016 mais un niveau de marge plus faible.*

Les multiples usuellement utilisés dans le secteur de la distribution de solutions Papiers et Emballage sont les multiples de valeur d'entreprise sur EBITDA ou sur EBIT. Par ailleurs, les multiples de valeur d'entreprise sur chiffre d'affaires n'ont pas été retenus en raison de la tendance structurelle de contraction des chiffres d'affaires des sociétés du secteur (activité de distribution de papier) qui rend ce multiple peu pertinent. En outre, les multiples de capitalisation boursière sur résultat net *Price Earnings Ratio* (« *PER* ») sont une référence additionnelle sur les marchés actions mais doivent être utilisés avec précaution en raison d'éléments exceptionnels non récurrents, des différences en termes de structure financière et niveau d'imposition limitant la comparabilité du résultat net historique et prospectif.



En conséquence, seuls les multiples de Valeur d'Entreprise sur EBITDA et EBIT de Veritiv sont mentionnés dans le tableau ci-dessous

Les informations nécessaires pour la préparation de ces éléments de valorisation par multiples boursiers proviennent de documents disponibles publiquement. En particulier, les informations historiques ou prévisionnelles concernant Veritiv sont tirées des rapports annuels ou de bases de données. En conséquence, ces informations n'ont pas fait et ne feront pas l'objet de vérifications indépendantes.

Ces multiples<sup>(1)</sup> sont définis en date du 10 mai 2017. Les données prospectives concernant les différents agrégats financiers (EBITDA et EBIT) sont extraits de la base de données Thomson Eikon.

Société	Capitalisation boursière (M€)	Valeur d'entreprise <sup>(2)</sup> (M€)	VE/EBITDA			VE/EBIT		
			2017E	2018E	2019E	2017E	2018E	2019E
Veritiv	605	1,503	8.6x	8.3x	8.3x	13.9x	12.5x	11.9x

*Sources : Veritiv, Thomson Eikon*

*Notes : (1) Données calendarisées au 31 décembre, date de clôture de l'exercice comptable d'Antalis International (2) La valeur d'entreprise est définie de la manière suivante : capitalisation boursière (calculée sur la base du cours de bourse du 10 mai 2017) + dette financière nette (au 31/03/2017) + valeur après impôts des provisions pour retraites à caractères de dettes (sur la base d'un taux d'imposition effectif de 48,5%) (au 31/03/2017) + obligations au titre des contrats de location-acquisition (au 31/03/2017)*

Il est rappelé que Veritiv n'est pas pleinement comparable à Antalis International et que, compte tenu de ces différences qui peuvent exister entre les deux sociétés, les informations ci-avant ne sauraient préjuger de la valorisation future de la Société.

## 26.4 ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION

### 26.4.1 Admission aux négociations

L'admission de la totalité des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris (compartiment B) a été demandée.

Les conditions de cotation des actions de la Société seront fixées dans un avis publié par Euronext Paris à paraître la veille de la Date de Détachement, selon le calendrier indicatif. Préalablement à la première cotation des actions de la Société, Euronext Paris publiera un cours de référence technique pour l'action Antalis International. Ce cours servira uniquement pour la fixation des seuils de réservation à l'ouverture de la première séance de cotation et au calcul de la performance du jour de l'action Antalis International. Ce cours de référence technique ne préjugera en rien du cours auquel pourrait se négocier l'action Antalis International.

Aucune autre demande d'admission aux négociations sur un autre marché réglementé n'a été effectuée par la Société.

### 26.4.2 Place de cotation

À la date du visa sur le présent prospectus, les actions de la Société ne sont admises aux négociations sur aucun marché réglementé.

### 26.4.3 Contrat de liquidité

Aucun contrat de liquidité n'a été conclu par la Société à la date du visa sur le présent prospectus. Toutefois, la Société envisage la mise en place d'un tel contrat dès que possible à compter de l'admission aux négociations des actions de la Société sur Euronext Paris (voir la Section 21.1.3 « Auto-contrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions » du présent prospectus).

#### **26.4.4 Dépenses liées à l'opération**

Les frais à la charge du Groupe au titre de l'ensemble des opérations décrites dans le présent prospectus sont estimés à environ 3,5 millions d'euros.

Cette estimation tient compte des modalités de répartition convenues entre la Société et Sequana.

## TABLEAU DE CORRESPONDANCE

Figurent dans le présent tableau de correspondance, en regard de chacune des rubriques prévues par l'Annexe III du Règlement (CE) N° 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 (tel que modifié), les numéros de la ou des sections auxquelles sont mentionnées les informations relatives à chacune de ces rubriques dans le présent prospectus.

N°	Libellé des rubriques figurant dans le Règlement	Section(s)	Page(s)
<b>1</b>	<b>Personnes responsables</b>		
1.1	Personnes responsables des informations contenues dans le prospectus	1.1	30
1.2	Déclaration des personnes responsables du prospectus	1.2	30
<b>2</b>	<b>Facteurs de risque</b>	4.6	61
<b>3</b>	<b>Informations essentielles</b>		
3.1	Déclaration sur le fonds de roulement net	3.2.1	34
3.2	Capitaux propres et endettement	3.2.2	34 et 35
3.3	Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission	Sans objet	-
3.4	Raisons de l'offre et utilisation du produit	3.2.3	36
<b>4</b>	<b>Information sur les valeurs mobilières devant être admises à la négociation</b>		
4.1	Nature et catégorie des valeurs mobilières admises à la négociation, ainsi que le code ISIN (numéro international d'identification des valeurs mobilières) ou tout autre code d'identification	26.2.1	241
4.2	Législation en vertu de laquelle les valeurs mobilières ont été créées	26.2.2	241
4.3	Forme des valeurs mobilières qui ont été émises	26.2.3	241
4.4	Monnaie de l'émission	26.2.4	242
4.5	Droits attachés aux valeurs mobilières, y compris toute restriction qui leur est applicable, et modalités d'exercice de ces droits	26.2.5	242
4.6	Déclaration contenant les résolutions, les autorisations et les approbations en vertu desquelles les valeurs mobilières ont été ou seront créées et émises	26.1.7 et 26.2.5.1	237 et 242
4.7	Date prévue de cette émission	26.2.6	244
4.8	Restriction imposée à la libre négociabilité des valeurs mobilières	26.2.7	244
4.9	Règle relative aux offres publiques d'achat obligatoires ainsi qu'au retrait obligatoire et au rachat obligatoire applicable aux valeurs mobilières	26.2.8	244
4.10	Offres publiques d'achat lancées par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours, ainsi que le prix ou les conditions d'échange et le résultat de ces offres	26.2.9	245
4.11	Informations sur toute retenue à la source applicable au revenu des valeurs mobilières et sur la prise en charge éventuelle de cette retenue à la source	26.1.8 et 26.2.10	239 à 240 et 245 à 254
<b>5</b>	<b>Conditions de l'offre</b>		
5.1	Conditions, statistiques de l'offre, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription	26.1	235
5.1.1	Conditions auxquelles l'offre est soumise	Sans objet	-

N°	Libellé des rubriques figurant dans le Règlement	Section(s)	Page(s)
5.1.2	Montant total de l'émission	Sans objet	-
5.1.3	Délai durant lequel l'offre sera ouverte et procédure de souscription	Sans objet	-
5.1.4	Révocation et suspension de l'offre	Sans objet	-
5.1.5	Possibilité de réduire la souscription et le mode de remboursement des sommes excédentaires versées par les souscripteurs	Sans objet	-
5.1.6	Montant minimum ou maximum d'une souscription	Sans objet	-
5.1.7	Délai durant lequel une demande de souscription peut être retirée, sous réserve que les investisseurs soient autorisés à retirer leur souscription	Sans objet	-
5.1.8	Méthode et dates limites de libération et de livraison des valeurs mobilières	Sans objet	-
5.1.9	Modalités de publication des résultats de l'offre et date de cette publication	Sans objet	-
5.1.10	Procédure d'exercice de tout droit préférentiel de souscription, négociabilité des droits de souscription et traitement réservé aux droits de souscription non exercés	Sans objet	-
5.2	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières	Sans objet	-
5.2.1	Diverses catégories d'investisseurs potentiels auxquels les valeurs mobilières sont offertes	Sans objet	-
5.2.2	Dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur, indiquer si ses principaux actionnaires ou des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance entendent souscrire à l'offre, ou si quiconque entend prendre une souscription de plus de 5%	Sans objet	-
5.2.3	Informations sur les pré-allocations	Sans objet	-
5.2.4	Description de la procédure de notification aux souscripteurs du montant qui leur a été alloué et indication que la négociation peut commencer avant cette notification	Sans objet	-
5.2.5	Information sur les surallocations et les rallonges	Sans objet	-
5.3	Fixation du prix	Sans objet	-
5.3.1	Prix auquel les valeurs mobilières seront offertes	Sans objet	-
5.3.2	Procédure de publication du prix de l'offre	Sans objet	-
5.3.3	Si les actionnaires de l'émetteur jouissent d'un droit préférentiel de souscription et que ce droit se voit restreint ou supprimé, indiquer la base sur laquelle le prix de l'émission est fixé si les actions doivent être libérées en espèces ainsi que les raisons et les bénéficiaires de cette restriction ou suppression	Sans objet	-
5.3.4	Lorsqu'il existe ou pourrait exister une disparité importante entre le prix de l'offre au public et le coût réellement supporté en espèces par des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance, ou des membres de la direction générale, ou des apparentés, pour des valeurs mobilières qu'ils ont acquises lors de transactions effectuées au dernier exercice, ou qu'ils ont le droit d'acquérir, inclure une comparaison entre la contrepartie exigée du public dans le cadre de l'offre au public et la contrepartie en espèces effectivement versée par ces personnes	Sans objet	-
5.4	Placement et prise ferme	Sans objet	-
5.4.1	Nom et adresse du ou des coordinateur(s) de l'ensemble de l'offre et de ses différentes parties et, dans la mesure où cette information est connue de	Sans objet	-

<b>N°</b>	<b>Libellé des rubriques figurant dans le Règlement</b>	<b>Section(s)</b>	<b>Page(s)</b>
	l'émetteur ou de l'offreur, sur les placeurs concernés dans les différents pays où l'offre a lieu		
5.4.2	Nom et adresse des intermédiaires chargés du service financier et ceux des dépositaires dans chaque pays concerné	26.2.3	241
5.4.3	Nom et adresse des entités qui ont convenu d'une prise ferme et de celles qui ont convenu de placer les valeurs mobilières sans prise ferme ou en vertu d'une convention de placement pour compte ainsi que les principales caractéristiques des accords passés, y compris les quotas	Sans objet	-
5.4.4	Indiquer quand la convention de prise ferme a été ou sera honorée	Sans objet	-
<b>6</b>	<b>Admission à la négociation</b>		
6.1	Demande d'admission à la négociation des valeurs mobilières offertes	26.4.1	256
6.2	Marchés réglementés ou marchés équivalents sur lesquels, à la connaissance de l'émetteur, sont déjà négociées des valeurs mobilières de la même catégorie que celles qui doivent être offertes ou admises à la négociation	Sans objet	-
6.3	Si, simultanément ou presque simultanément à la création des valeurs mobilières pour lesquelles l'admission sur un marché réglementé est demandée, des valeurs mobilières de même catégorie sont souscrites ou placées de manière privée, ou si des valeurs mobilières d'autres catégories sont créées en vue de leur placement public ou privé, indiquer la nature de ces opérations ainsi que le nombre et les caractéristiques des valeurs mobilières sur lesquelles elles portent	Sans objet	-
6.4	Informations détaillées sur les entités qui ont pris l'engagement ferme d'agir en qualité d'intermédiaires sur les marchés secondaires et d'en garantir la liquidité en se portant acheteurs et vendeurs, ainsi que les principales conditions de leur engagement	26.4.3	257
6.5	Stabilisation et option de sur-allocation	Sans objet	-
6.5.1	Mentionner le fait que la stabilisation pourrait être engagée, qu'il n'existe aucune assurance qu'elle le sera effectivement et qu'elle peut être stoppée à tout moment	Sans objet	-
6.5.2	Début et fin de la période durant laquelle la stabilisation peut avoir lieu	Sans objet	-
6.5.3	Identité du responsable de la stabilisation dans chaque pays concerné, à moins que cette information ne soit pas connue au moment de la publication	Sans objet	-
6.5.4	Mentionner le fait que les activités de stabilisation peuvent aboutir à la fixation d'un prix de marché plus élevé que celui qui prévaudrait autrement	Sans objet	-
<b>7</b>	<b>Détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre</b>		
7.1	Nom et adresse professionnelle de toute personne ou entité offrant de vendre ses valeurs mobilières ; ainsi que la nature de toute fonction ou autre relation importante par laquelle les vendeurs potentiels ont été liés à l'émetteur ou l'un quelconque de ses prédécesseurs ou apparentés durant les trois dernières années	Sans objet	-
7.2	Nombre et catégorie des valeurs mobilières offertes par chacun des détenteurs souhaitant vendre	Sans objet	-
7.3	Convention de blocage	18.1	208
<b>8</b>	<b>Dépenses liées à l'admission</b>		

N°	Libellé des rubriques figurant dans le Règlement	Section(s)	Page(s)
8.1	Montant total net du produit de l'émission/de l'offre et donner une estimation des dépenses totales liées à l'émission/à l'offre	19.1.3 et 26.4.4	211 et 257
<b>9</b>	<b>Dilution</b>		
9.1	Indiquer le montant et le pourcentage de la dilution résultant immédiatement de l'offre	Sans objet	-
9.2	En cas d'offre de souscription à des actionnaires existants, indiquer le montant et le pourcentage de la dilution résultant immédiatement de leur éventuel refus de souscrire	Sans objet	-
<b>10</b>	<b>Informations complémentaires</b>		
10.1	Si des conseillers ayant un lien avec l'offre sont mentionnés dans la note relative aux valeurs mobilières, inclure une déclaration précisant la qualité en laquelle ils ont agi	Sans objet	-
10.2	Préciser quelles autres informations contenues dans la note relative aux valeurs mobilières ont été vérifiées ou examinées par des contrôleurs légaux et quand ceux-ci ont établi un rapport	Sans objet	-
10.3	Lorsqu'une déclaration ou un rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert est inclus(e) dans la note relative aux valeurs mobilières, indiquer le nom de cette personne, son adresse professionnelle, ses qualifications et, le cas échéant, tout intérêt important qu'elle a dans l'émetteur. Si cette déclaration ou ce rapport a été produit à la demande de l'émetteur, joindre une déclaration précisant que ce document a été inclus ainsi que la forme et le contexte dans lesquels il a été inclus, avec mention du consentement de la personne ayant avalisé le contenu de cette partie de la note relative aux valeurs mobilières	Sans objet	-
10.4	Lorsque des informations proviennent d'une tierce partie, fournir une attestation confirmant que ces informations ont été fidèlement reproduites et que, pour autant que l'émetteur le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par cette tierce partie, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses. En outre, identifier la ou les source(s) d'information	Sans objet	-

**ANNEXE I**

**COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE  
2016, 31 DECEMBRE 2015 ET 31 DECEMBRE 2014**

# Comptes consolidés au 31 décembre 2016, 2015, 2014

## Bilan consolidé

### Actif

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
<b>Actifs non courants</b>				
Goodwill	5	150	147	145
Autres immobilisations incorporelles	5	42	48	53
Immobilisations corporelles	6	49	50	56
Actifs financiers non courants	7	3	3	3
Actifs d'impôts différés	18	8	8	15
Autres actifs non courants	9	19	18	14
<b>Sous-total actifs non courants</b>		<b>271</b>	<b>274</b>	<b>286</b>
<b>Actifs courants</b>				
Stocks	8	208	217	214
Clients et comptes rattachés	9	411	447	426
Autres débiteurs	9	88	89	83
Actifs financiers courants	7	2	2	1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	134	138	100
<b>Sous-total actifs courants</b>		<b>843</b>	<b>893</b>	<b>824</b>
Actifs destinés à être cédés		-	-	1
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 114</b>	<b>1 167</b>	<b>1 111</b>

### Passif

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
<b>Capitaux propres</b>				
Capital social	11	639	639	639
Primes liées au capital		51	51	51
Réserves de conversion	13	(52)	(45)	(47)
Report à nouveau et autres réserves consolidées		(497)	(489)	(483)
<b>Capitaux propres – part du groupe</b>		<b>141</b>	<b>156</b>	<b>160</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		1	-	-
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>142</b>	<b>156</b>	<b>160</b>
<b>Passifs non courants</b>				
Provisions	14, 15	70	68	64
Emprunts et dettes financières	16	235	196	138
Passifs d'impôts différés	18	1	3	15
<b>Sous-total passifs non courants</b>		<b>306</b>	<b>267</b>	<b>217</b>
<b>Passifs courants</b>				
Provisions	14, 15	11	11	23
Emprunts et dettes financières	16	153	174	212
Fournisseurs et comptes rattachés	19	322	361	320
Autres créditeurs	19	180	198	179
<b>Sous-total passifs courants</b>		<b>666</b>	<b>744</b>	<b>734</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 114</b>	<b>1 167</b>	<b>1 111</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.



## Compte de résultat consolidé

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	2016	2015	2014
Chiffre d'affaires	27	2 459	2 625	2 585
<b>Marge brute</b>		<b>597</b>	<b>631</b>	<b>596</b>
Coûts de personnel	20	(286)	(296)	(274)
Autres frais administratifs et commerciaux	21	(247)	(267)	(267)
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>64</b>	<b>68</b>	<b>55</b>
Autres produits opérationnels		2	10	1
Autres charges opérationnelles		(29)	(33)	(48)
<b>Autres produits et charges opérationnels</b>	22	<b>(27)</b>	<b>(23)</b>	<b>(47)</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>37</b>	<b>45</b>	<b>8</b>
Coût de l'endettement financier net		(25)	(32)	(31)
Autres produits et charges financiers		(3)	(1)	(4)
<b>Résultat financier</b>	23	<b>(28)</b>	<b>(33)</b>	<b>(35)</b>
(Charge)/produit d'impôts	25	(4)	(4)	(11)
<b>RESULTAT NET</b>		<b>5</b>	<b>8</b>	<b>(38)</b>
Part attribuable aux :				
<b>- Actionnaires d'Antalis</b>		<b>5</b>	<b>8</b>	<b>(38)</b>
<b>Résultat net par action</b>				
- Nombre d'actions moyen pondéré en circulation		71 000 000	71 000 000	74 842 935
- Nombre d'actions retenues après dilution		71 000 000	71 000 000	74 842 935
<b>Résultat net par action (en euros)</b>	12			
- Résultat de l'ensemble consolidé		0,07	0,11	(0,51)
<b>Résultat dilué net par action (en euros)</b>	12			
- Résultat de l'ensemble consolidé		0,07	0,11	(0,51)

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## État consolidé du résultat net global

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	2016	2015	2014
<b>Résultat net</b>		<b>5</b>	<b>8</b>	<b>(38)</b>
<b>Éléments recyclables en résultat net</b>		<b>(7)</b>	<b>2</b>	<b>9</b>
Écarts de conversion	13	(7)	2	9
<b>Éléments non recyclables en résultat net</b>		<b>(5)</b>	<b>(6)</b>	<b>(20)</b>
Gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	15	(6)	(8)	(22)
Impact fiscal des gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	18	1	2	2
<b>Total des autres éléments du résultat global</b>		<b>(12)</b>	<b>(4)</b>	<b>(11)</b>
<b>RÉSULTAT NET GLOBAL</b>		<b>(7)</b>	<b>4</b>	<b>(49)</b>
Dont :				
- Part revenant aux actionnaires d'Antalis		(7)	4	(49)
- Part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle		-	-	-

## Tableau de variation des capitaux propres consolidés

<i>En millions d'euros</i>	Nombre d'actions émises	Capital social	Primes liées au capital	Réserves de conversion	Report à nouveau et autres réserves consolidés	Total capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres au 1er janvier 2014</b>	<b>77 776 190</b>	<b>700</b>	<b>51</b>	<b>(56)</b>	<b>(478)</b>	<b>217</b>	<b>-</b>	<b>217</b>
Résultat net	-	-	-	-	(38)	(38)	-	(38)
Réduction de capital <sup>(1)</sup>	(6 776 190)	(61)	-	-	61	-	-	-
Distribution de dividendes	-	-	-	-	(8)	(8)	-	(8)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	9	(20)	(11)	-	(11)
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2014</b>	<b>71 000 000</b>	<b>639</b>	<b>51</b>	<b>(47)</b>	<b>(483)</b>	<b>160</b>	<b>-</b>	<b>160</b>
Résultat net	-	-	-	-	8	8	-	8
Distribution de dividendes	-	-	-	-	(8)	(8)	-	(8)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	2	(6)	(4)	-	(4)
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2015</b>	<b>71 000 000</b>	<b>639</b>	<b>51</b>	<b>(45)</b>	<b>(489)</b>	<b>156</b>	<b>-</b>	<b>156</b>
Résultat net	-	-	-	-	5	5	-	5
Distribution de dividendes	-	-	-	-	(8)	(8)	-	(8)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(7)	(5)	(12)	-	(12)
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	1	1
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2016</b>	<b>71 000 000</b>	<b>639</b>	<b>51</b>	<b>(52)</b>	<b>(497)</b>	<b>141</b>	<b>1</b>	<b>142</b>

(1) Les opérations sur titres et les mouvements affectant le capital social sont décrits dans la note 11.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## Tableau consolidé des flux de trésorerie nette

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	2016	2015	2014
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>				
Résultat opérationnel		37	45	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 circulant	26	20	13	17
Plus ou moins-values de cession	26	(2)	(5)	(1)
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie	26	-	(5)	-
<b>Capacité d'autofinancement</b>		<b>55</b>	<b>48</b>	<b>24</b>
Impôts versés		(5)	(6)	(8)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	26	(17)	41	(19)
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles (i)</b>		<b>33</b>	<b>83</b>	<b>(3)</b>
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(16)	(17)	(14)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		3	11	3
Incidence des variations de périmètre	26	(2)	(23)	(9)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (ii)</b>		<b>(15)</b>	<b>(29)</b>	<b>(20)</b>
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations de financement</b>				
Variation nette des emprunts et dettes financières		12	22	23
Frais financiers nets <sup>(1)</sup>		(24)	(26)	(25)
Distribution de dividendes	28	(8)	(8)	(8)
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations de financement (iii)</b>		<b>(20)</b>	<b>(12)</b>	<b>(10)</b>
Incidence des effets de conversion (iv)		(3)	(1)	2
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE (i+ii+iii+iv)</b>		<b>(5)</b>	<b>41</b>	<b>(31)</b>
Trésorerie à l'ouverture		136	95	126
Trésorerie à la clôture		131	136	95
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRESORERIE</b>		<b>(5)</b>	<b>41</b>	<b>(31)</b>
<b>Analyse de la trésorerie à la clôture</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	134	138	100
Concours bancaires courants et soldes bancaires créditeurs	16	(3)	(2)	(5)
<b>Trésorerie à la clôture</b>		<b>131</b>	<b>136</b>	<b>95</b>

Voir note 2 § B24.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

## Annexe aux comptes consolidés

<b>Note 1</b>	Faits marquants de l'exercice et événements postérieurs à la clôture	<b>Note 18</b>	Impôts différés
<b>Note 2</b>	Règles et méthodes comptables	<b>Note 19</b>	Autres passifs
<b>Note 3</b>	Changements affectant le périmètre	<b>Note 20</b>	Coûts de personnel
<b>Note 4</b>	Évaluation des pertes de valeur	<b>Note 21</b>	Autres frais administratifs et commerciaux
<b>Note 5</b>	Goodwill et autres immobilisations incorporelles	<b>Note 22</b>	Autres produits et charges opérationnels
<b>Note 6</b>	Immobilisations corporelles	<b>Note 23</b>	Résultat financier
<b>Note 7</b>	Actifs financiers	<b>Note 24</b>	Écarts de change
<b>Note 8</b>	Stocks	<b>Note 25</b>	Impôts sur le résultat
<b>Note 9</b>	Autres actifs	<b>Note 26</b>	Analyse des flux de trésorerie
<b>Note 10</b>	Trésorerie et équivalents de trésorerie	<b>Note 27</b>	Informations sectorielles
<b>Note 11</b>	Capital social	<b>Note 28</b>	Transactions avec les parties liées
<b>Note 12</b>	Résultat par action	<b>Note 29</b>	Engagements hors bilan
<b>Note 13</b>	Réserves de conversion	<b>Note 30</b>	Effectifs
<b>Note 14</b>	Provisions	<b>Note 31</b>	Honoraires des commissaires aux comptes
<b>Note 15</b>	Avantages au personnel	<b>Note 32</b>	Périmètre de consolidation
<b>Note 16</b>	Emprunts et dettes financières		
<b>Note 17</b>	Instruments financiers		

## Note 1 - Faits marquants des 3 exercices et événements postérieurs à la clôture

### 2016

#### Acquisitions (voir note 3)

Dans le cadre de sa stratégie de développement sur les marchés porteurs et les zones géographiques en croissance, Antalis a acquis fin novembre TFM Industrial, société réalisant environ 5 millions d'euros de chiffre d'affaires dans la distribution de produits d'emballage au Pérou.

Le groupe a également signé un accord fin décembre pour l'acquisition de Gregersen, distributeur d'équipements et de consommables de communication visuelle représentant un chiffre d'affaires d'environ 6 millions d'euros.

Antalis a enfin poursuivi sa stratégie de consolidation sur son marché historique avec l'acquisition de l'activité de distribution de papiers de Swan Paper en République d'Irlande fin décembre.

La contribution de ces trois acquisitions au chiffre d'affaires et au résultat de l'exercice est négligeable en raison de la courte période de contrôle sur l'exercice.

#### Référendum britannique sur la sortie de l'Union européenne

Les résultats de ce référendum du 23 juin 2016 en faveur du « Brexit » ont conduit le Royaume-Uni à activer l'article 50 du traité de Lisbonne visant à lancer officiellement le processus de sortie de l'Union européenne. L'annonce de ce départ et les incertitudes qui en découlent sont un facteur de perturbation des marchés européens et mondiaux qui se sont déjà traduits par une dépréciation de la livre sterling par rapport à l'euro, avec pour conséquence des effets de conversion négatifs pour le groupe. Compte-tenu du poids relatif important de ses actifs au Royaume-Uni, Antalis est en effet exposé à cette volatilité et à son incidence éventuelle sur l'économie britannique (cf. notes 15, 16 et 17).

#### Événements postérieurs à la clôture

##### Projet d'introduction en bourse d'Antalis International :

- En février 2017, le groupe Sequana a annoncé un projet visant à faire admettre une part minoritaire des actions Antalis International au marché réglementé d'Euronext Paris.
- En avril 2017, Antalis a décidé de réduire son capital social par diminution de la valeur nominale des actions de 9 euros à 3 euros, le capital ayant ainsi été porté de 639 millions d'euros à 213 millions d'euros

Depuis la clôture de l'exercice 2016, aucun événement susceptible d'affecter significativement la situation commerciale ou financière du groupe autre que les deux décrits ci-dessus n'est intervenu.

### 2015

#### Mise en place du programme d'affacturage

Au cours du mois de mars 2015, plusieurs filiales d'Antalis ont initié des programmes d'affacturage de leurs créances commerciales, conformément aux engagements pris par le groupe lors de la renégociation du contrat de crédit syndiqué d'Antalis au premier semestre 2014. Ces programmes ont 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, conformément aux 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 (310 millions d'euros au 31 décembre 2015).

Les conditions de cession des créances prévoient un recours possible de la part des organismes prêteurs et ne permettent pas, au regard des normes comptables internationales, la décomptabilisation des actifs concernés. Ces derniers ont donc été maintenus au bilan consolidé du groupe au 31 décembre 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, le passif au titre des avances d'affacturage reçues est présenté en passif courant en application des normes comptables internationales.

#### Acquisition dans le secteur de l'emballage

À la suite de la faillite annoncée début avril du groupe PaperlinX, Antalis s'est porté acquéreur de 3 sociétés britanniques et de 2 sociétés scandinaves dans le secteur de l'emballage et la communication visuelle, conformément à la stratégie du groupe de se développer sur ces marchés.

Les transactions ont toutes été finalisées au cours du 2ème trimestre et ont porté sur un montant total proche de 20 millions d'euros en valeur d'entreprise ; l'une d'entre elles s'est traduite par la constatation d'un écart d'acquisition négatif (badwill) de 5 millions d'euros, comptabilisé en produit de l'exercice.

Par ailleurs, Antalis a également acquis au cours de l'été une société estonienne de distribution de produits d'emballage, sur la base d'une valeur d'entreprise de 5 millions d'euros.

Les sociétés acquises représentent en base annuelle un chiffre d'affaires de l'ordre de 130 millions d'euros et ont eu une incidence de 77 millions d'euros sur le chiffre d'affaires de l'exercice 2015.

### Pertes de valeur

Les tests de perte de valeur mis en œuvre à la clôture ont conduit le groupe, du fait de perspectives en retrait dans certaines activités, à constater une dépréciation nette non récurrente de 10 millions d'euros au titre de l'exercice, soit 6 millions d'euros sur les goodwill de l'Asie et 4 millions d'euros sur les actifs corporels de l'Afrique du Sud, l'Asie et l'Europe de l'est.

## 2014

### Signature et entrée en vigueur des contrats de crédit restructurés

En juin 2014, Sequana, Antalis et Arjowiggins avaient signé avec l'ensemble de leurs prêteurs respectifs la documentation juridique entérinant la restructuration de leur endettement respectif dans les conditions prévues aux termes d'un accord conclu au mois d'avril.

Cette documentation était entrée en vigueur en juillet, elle prévoyait pour Antalis les aménagements principaux suivants relatifs à son contrat de crédit syndiqué, dont le montant maximum autorisé était alors de 520 millions d'euros :

- Engagement du groupe de mettre en place un programme de factoring de 200 millions d'euros aux fins de rembourser pour ce montant avant fin mars 2015 les banques prêteuses au titre de ce contrat ;
- Maturité de la dette résiduelle de 320 millions d'euros repoussée à décembre 2018
- Assouplissement des conditions d'utilisation, en particulier s'agissant des acquisitions autorisées chaque année.

### Pertes de valeur

Les tests de perte de valeur de l'exercice se sont traduits par une dépréciation totale de 8 millions d'euros portant sur la valeur résiduelle des goodwill attribuables aux activités de distribution de papier en Allemagne - Autriche (5 millions d'euros) et en Afrique du Sud (3 millions d'euros).

## Note 2 - Règles et méthodes comptables

### A - Généralités

Le groupe Antalis est le *leader* européen et le deuxième groupe mondial de la distribution professionnelle de papiers et de solutions d'emballage et l'un des acteurs majeurs de la distribution de supports pour la communication visuelle en termes de chiffre d'affaires.

Au sein du groupe Sequana, le groupe Antalis établissait déjà des comptes consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2016, 2015 et 2014, bien qu'il n'en avait pas l'obligation conformément à l'exemption prévue par le Code de commerce pour les sous-groupes de groupes publiant des comptes consolidés.

Les présents comptes consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2016, 2015 et 2014 ont été préparés dans le cadre du projet d'admission des titres du groupe Antalis aux négociations sur un marché réglementé (Euronext Paris).

Antalis International, holding du groupe, est une société par actions simplifiée française dont le siège social est basé au 8, rue de Seine – 92100 Boulogne-Billancourt. Elle sera transformée en société anonyme à la date de l'admission susnommée.

Le groupe bénéficie d'une présence mondiale.

Les états financiers consolidés du groupe ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union européenne à la date de préparation de ces états financiers.

Ce référentiel est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm).

Les états financiers consolidés sont présentés en euros arrondis au million le plus proche sauf indication contraire et ont été examinés par le Président en date du 16 mai 2017.

### A1 - Normes, interprétations et amendements d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2016

Les textes suivants n'ont pas d'incidence sur les états financiers du groupe :

- les amendements à IAS19 « Régimes à prestations définies : cotisations des membres du personnel » ;
- les améliorations annuelles des IFRS (Cycle 2010-2012) ;
- les amendements à IFRS11 « Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des entreprises communes » ;
- les amendements à IAS16 et IAS38 « Clarification sur les modes d'amortissement acceptables » ;
- les améliorations annuelles des IFRS (Cycle 2012-2014) ;
- les amendements à IAS1 « Initiative Informations à fournir ».

### A2- Normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union européenne et d'application optionnelle en 2016

Les états financiers du groupe au 31 décembre 2016 n'intègrent pas les éventuelles incidences des normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2016 mais dont l'application n'est obligatoire qu'à compter des exercices ouverts postérieurement au 1er janvier 2016. Ces textes sont les suivants :

- la norme IFRS15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients », incluant l'amendement à IFRS15 « Date d'entrée en vigueur d'IFRS15 ».
- la norme IFRS9 « Instruments financiers », publiée le 24 juillet 2014.

Les incidences sur les états financiers de ces deux textes sont en cours d'analyse, en particulier celles d'IFRS 15 dont l'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2018 remplacera toutes les normes et interprétations existantes relatives à la reconnaissance du revenu. Le groupe a examiné les dispositions de cette norme à la lumière de ses pratiques actuelles en la matière et à ce stade de l'analyse, n'a pas identifié de contradiction avec ces dernières. L'introduction de la distinction agent / principal nécessite cependant dans l'activité de distribution l'exercice du jugement et le groupe n'a pas encore conclu définitivement à l'absence d'impact sur la comptabilisation du chiffre d'affaires.

### **A3 - Normes, interprétations et amendements non encore adoptés par l'Union européenne**

Les impacts sur les états financiers des textes publiés par l'IASB au 31 décembre 2016 et non en vigueur dans l'Union européenne sont en cours d'analyse. Ces textes sont les suivants :

- la norme IFRS16 « Contrats de location », publiée le 13 janvier 2016 ;
- les amendements à IAS12 « Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes » ;
- les amendements à IAS7 « Initiative concernant les informations à fournir » ;
- les clarifications à IFRS15 publiées le 12 avril 2016 ;
- les amendements à IFRS2 « Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions » ;
- les améliorations annuelles des IFRS (Cycle 2014-2016) ;
- l'interprétation IFRIC22 « Transactions en monnaies étrangères et contrepartie anticipée ».

## **B - Méthodes de consolidation et d'évaluation**

### **B1 - Principes de consolidation**

La méthode de l'intégration globale est appliquée pour la consolidation des états financiers des sociétés dans lesquelles Antalis exerce directement ou indirectement le contrôle. Le contrôle d'une société est qualifié lorsque le groupe :

- détient le pouvoir sur la société ;
- est exposé ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec la société ;
- a la capacité d'exercer son pouvoir sur les activités jugées pertinentes de la société de manière à influencer sur le montant des rendements qu'il obtient.

Les droits de vote potentiels, détenus par Antalis ou ses filiales et qui sont immédiatement exerçables ou convertibles, sont pris en compte pour apprécier ce contrôle.

Il n'existe pas dans le groupe de société dans laquelle Antalis exerce un contrôle conjoint en vertu d'accords contractuels.

Les filiales sont consolidées à compter de la date de transfert du contrôle au groupe, et déconsolidées à la date où le groupe n'exerce plus de contrôle. Les résultats des sociétés acquises en cours d'exercice sont retenus dans le compte de résultat consolidé pour la période postérieure à la date de transfert du contrôle au groupe.

### **B2 - Date de clôture des comptes**

Les comptes consolidés sont arrêtés au 31 décembre, sur la base des comptes individuels établis à la même date et retraités pour être en conformité avec les principes comptables retenus par le groupe.

### **B3 - Estimations et évaluations**

Lors de la préparation et de la présentation des états financiers, la direction du groupe ainsi que l'ensemble du management sont amenés à faire certaines estimations ou évaluations, et à retenir des hypothèses qu'ils considèrent comme réalistes et raisonnables.

Pour limiter les incertitudes, ces évaluations ou estimations sont revues régulièrement sur la base des informations disponibles et retours d'expérience ainsi que d'autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques notamment. Les effets résultant de ces révisions sont alors immédiatement pris en compte.

Le contexte de ces dernières années, encore marqué par une forte volatilité de l'environnement économique et financier, rend particulièrement difficile l'appréhension des perspectives d'activité. Il est possible que les montants effectifs se révélant ultérieurement soient différents des estimations et des hypothèses retenues.

Les estimations et hypothèses qui peuvent avoir une incidence significative sur les actifs et les passifs des états financiers consolidés sont les suivantes :

#### **a) les tests de perte de valeur des goodwill**

Un test de perte de valeur est effectué une fois par an à la date de clôture ou à chaque fois qu'apparaît un indice de perte de valeur selon les modalités décrites en note 2B6. La valeur recouvrable (correspondant à la valeur d'utilité ou à la juste valeur) des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) ou groupes d'UGT est déterminée selon la méthode des flux futurs de trésorerie actualisés. Ce calcul fait l'objet d'estimations (notes 4 et 5).

Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur recouvrable d'une UGT est inférieure à sa valeur nette comptable.

#### **b) les tests de perte de valeur des immobilisations corporelles et autres immobilisations incorporelles**

En présence d'un indice de perte ou de reprise de valeur, le groupe teste la valeur des immobilisations corporelles et des autres immobilisations incorporelles selon les modalités décrites en note 2B7 et 2B8. Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur recouvrable d'une immobilisation est inférieure à sa valeur nette comptable et elle est reprise dans le cas contraire. La détermination de la valeur recouvrable repose sur des estimations (notes 4 et 6).

#### **c) les provisions retraites et engagements assimilés**

La valeur actuelle des engagements du groupe en matière de retraites et assimilés dépend des hypothèses actuarielles retenues à chaque clôture, dont le taux d'actualisation. Les changements d'hypothèses impactent la valeur nette comptable des engagements de retraites et assimilés.

Le groupe détermine à chaque clôture les taux d'actualisation à utiliser pour évaluer les engagements sociaux ainsi que les autres hypothèses dépendantes notamment des conditions de marché selon les dispositions décrites dans les notes 2B16 et 16 de l'annexe.

#### **d) les autres provisions**

Ce poste concerne principalement les provisions pour litiges, risques environnementaux et pour restructurations.

Ces provisions sont déterminées et mises à jour en fonction d'hypothèses faites par le groupe à chaque clôture (notes 2B17 et 15).

#### **e) l'activation des impôts différés**

Les impôts différés liés aux déficits fiscaux sont activés au regard du résultat des périodes antérieures et des perspectives de recouvrabilité découlant des budgets et des plans à moyen terme (3-5 ans) élaborés par le groupe (notes 2B11 et 19). Par ailleurs, les impôts différés liés aux autres différences temporelles déductibles sont activés dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable, auquel ces différences temporelles déductibles pourront être imputées, sera disponible.

### **B4 - Comptes réciproques**

Les soldes et les transactions effectuées entre les filiales ainsi que les profits résultant de transactions intra-groupe sont intégralement éliminés dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés. Les moins-values issues de transactions intra-groupes ne sont éliminées que dans la mesure où elles ne sont pas représentatives d'une perte de valeur.

Les profits résultant de transactions avec des entreprises associées sont éliminés au prorata de l'intérêt du groupe dans ces entreprises et enregistrés en déduction de l'investissement. Les pertes ne sont éliminées que dans la mesure où il n'existe pas d'indication d'une perte de valeur sur les actifs concernés, au prorata de l'intérêt du groupe.

### **B5 - Conversion des opérations et des états financiers libellés en devises**

#### *Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation*

Les états financiers consolidés sont présentés en euros, monnaie fonctionnelle et de présentation de la société mère, Antalis International.

#### *Conversion des opérations en devises*

Pour chaque société du groupe, les transactions réalisées et libellées dans une monnaie autre que sa monnaie fonctionnelle sont converties au taux en vigueur à la date de chacune des transactions.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture. Les différences de change correspondantes sont enregistrées en compte de résultat, sauf lorsqu'elles sont imputées directement en capitaux propres, soit au titre de couverture éligible de flux de trésorerie, soit au titre de la couverture d'un investissement net dans une entité étrangère.

Les différences de change relatives à des prêts et emprunts avec une filiale étrangère, qui en substance, font partie intégrante de l'investissement net dans cette filiale sont comptabilisées directement en capitaux propres, jusqu'à la date de cession de l'investissement net, date à laquelle elles sont transférées en résultat.

#### *Conversion des états financiers des filiales étrangères*

Pour toutes les sociétés étrangères dont la monnaie fonctionnelle est différente de la monnaie de présentation les états financiers sont convertis en euros de la manière suivante, pour l'exercice en cours et le(s) exercice(s) comparatif(s) :

- les postes du bilan à l'exception de la situation nette qui est conservée à sa valeur historique : au cours en vigueur à la date de clôture du (des) bilan(s) présenté(s),
- les postes du compte de résultat et ceux du tableau des flux de trésorerie : au cours moyen de(s) exercice(s) présenté(s), sauf si un taux spécifique est plus pertinent,
- l'écart de conversion est enregistré en tant que composante distincte des capitaux propres.



Lorsqu'une activité étrangère est cédée, les écarts de conversion initialement reconnus en capitaux propres sont transférés au compte de résultat dans les pertes et profits de cession.

## B6 - Goodwill

La méthode de l'acquisition est utilisée pour tout regroupement d'entreprises réalisé par le groupe.

Le goodwill correspond à la différence entre :

- d'une part, le prix d'acquisition à la date de celle-ci, augmenté du montant des intérêts minoritaires de la cible acquise déterminés soit à leur juste valeur (méthode du goodwill « complet ») soit sur la base de leur quote-part dans la juste valeur des actifs nets identifiables acquis (méthode du goodwill « partiel »),
- et, d'autre part, le montant net des actifs et passifs acquis à leur juste valeur à la date d'acquisition.

Le groupe privilégie la méthode du goodwill « partiel » mais peut opter selon les acquisitions entre l'une ou l'autre méthode.

L'évaluation initiale du prix d'acquisition et des justes valeurs des actifs acquis et passifs assumés est finalisée dans les douze mois suivant la date de l'acquisition et tout ajustement est comptabilisé sous forme de correction rétroactive de l'écart d'acquisition. Au-delà de cette période de douze mois, tout ajustement est enregistré directement au compte de résultat.

Les frais d'acquisition engagés sont comptabilisés en charges de l'exercice et ne font pas partie du prix d'acquisition.

Les paiements conditionnels ou compléments de prix sont valorisés à leur juste valeur à la date d'acquisition et sont comptabilisés en capitaux propres si leur paiement prévoit la livraison d'un nombre fixe d'actions de l'acquéreur, ou en passifs liés à des regroupements d'entreprises dans tous les autres cas. Tout ajustement ultérieur au-delà du délai d'affectation de 12 mois est comptabilisé en créance ou en dette par contrepartie du résultat du groupe.

Le goodwill est inscrit à l'actif, il est inclus le cas échéant dans la valeur d'équivalence des entreprises associées. Le goodwill négatif ou badwill est directement enregistré en résultat de l'exercice.

Après la comptabilisation initiale, le goodwill n'est pas amorti mais soumis à un test de perte de valeur : il est évalué à son coût diminué du cumul des pertes de valeur. Un test de perte de valeur est effectué au moins une fois par an à la clôture, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'il existe un risque de perte de valeur. Pour réaliser le test, le goodwill est réparti par Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) ou groupes d'UGT susceptibles de bénéficier des synergies du regroupement d'entreprises et représentant le niveau opérationnel le plus bas auquel le groupe opère le suivi du taux de retour sur investissement.

Une perte de valeur du goodwill est comptabilisée dès que la valeur comptable de l'UGT ou du groupe d'UGT auquel il appartient excède sa valeur recouvrable (soit le montant le plus élevé entre la juste valeur diminuée des coûts de cession et la valeur d'utilité, correspondant à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs). La perte de valeur d'un goodwill inclus dans la valeur d'équivalence d'une entreprise associée est enregistrée au compte de résultat dans la quote-part du résultat net de cette dernière.

## B7 - Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles acquises séparément sont initialement évaluées à leur coût d'acquisition. Les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprise sont initialement évaluées à leur juste valeur à la date d'acquisition. Elles sont ensuite amorties sur leur durée de vie.

Les autres immobilisations incorporelles sont essentiellement composées de logiciels, qu'ils soient acquis ou développés en interne. Les coûts engagés ne sont reconnus comme des actifs que lorsqu'ils sont identifiables, peuvent être évalués de manière fiable et qu'il est probable que des avantages économiques futurs bénéficieront au groupe.

Les frais de développement des logiciels à usage interne sont amortis sur la durée d'utilisation probable, généralement comprise entre 3 et 8 ans.

Les autres immobilisations incorporelles significatives du groupe ont une durée d'utilité déterminée : elles sont donc amortissables, dès que l'actif est prêt à être mis en service, selon la méthode linéaire en fonction des durées d'utilité estimées suivantes :

Logiciel	de 3 à 8 ans
Relations clients	de 7 à 11 ans

Le mode d'amortissement et les durées d'utilité sont révisés au minimum à la clôture de chaque exercice, révision pouvant conduire notamment à la prolongation de ces durées au cas par cas.

Dans le cas où les immobilisations incorporelles sont à durée d'utilité indéterminée, elles font l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an à la clôture et plusieurs fois en cas d'évolution défavorable de certains indicateurs. Lorsque la valeur recouvrable estimée est inférieure à la valeur nette comptable, une perte de valeur est comptabilisée. Cette perte de valeur pourra être reprise ultérieurement.

## B8 - Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites au bilan à leur coût d'acquisition (historique) diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur, le cas échéant. Le coût d'acquisition inclut le prix ainsi que tous les coûts

directement attribuables à son acquisition ou sa création, à son transfert jusqu'à son lieu d'exploitation, et à sa mise en état pour permettre son exploitation de la manière prévue par la direction.

Lorsqu'une immobilisation corporelle a des composantes significatives ayant des durées d'utilité différentes, ces dernières sont comptabilisées séparément.

Les dépenses relatives au remplacement ou au renouvellement d'une composante d'immobilisation corporelle sont comptabilisées comme un actif distinct, et l'actif remplacé est alors décomptabilisé. Les autres dépenses ultérieures relatives à une immobilisation corporelle ne sont comptabilisées à l'actif que lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs associés à ces dépenses iront à l'entité et que le coût peut être évalué de façon fiable. Toutes les autres dépenses ultérieures sont comptabilisées en charges de l'exercice au cours duquel elles sont encourues.

Les immobilisations corporelles sont amortissables, à l'exception des terrains, dès que l'actif est prêt à être mis en service, selon la méthode linéaire en fonction des durées d'utilité estimées suivantes :

constructions	de 10 à 40 ans
matériel et outillage industriel	de 5 à 20 ans
autres immobilisations corporelles	de 3 à 25 ans

Le mode d'amortissement, les valeurs résiduelles et les durées d'utilité sont revus au minimum à chaque fin de période annuelle, et plus souvent s'il existe des indicateurs de pertes de valeur.

Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur recouvrable d'une immobilisation est inférieure à sa valeur nette comptable. Elle pourra être reprise ultérieurement, le cas échéant.

Les immobilisations faisant l'objet d'un contrat de location ayant pour effet de transférer au groupe la quasi-totalité des avantages et des risques inhérents à la propriété sont comptabilisées à l'actif en immobilisations corporelles (terrains, bâtiments et équipements). À la date de prise d'effet du contrat de location-financement, le bien est comptabilisé à l'actif pour un montant égal à la juste valeur du bien loué ou bien, si elle est plus faible, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

Ces immobilisations sont amorties suivant la méthode linéaire en fonction de la durée d'utilité estimée déterminée selon les mêmes critères que ceux utilisés pour les immobilisations dont le groupe est propriétaire ou bien, en fonction de la durée du contrat si celle-ci est plus courte. La dette correspondante, nette des intérêts financiers, est inscrite au passif en dette financière.

Ces retraitements des actifs et passifs liés aux contrats de location-financement font l'objet de reconnaissance d'impôts différés correspondants.

Les frais de location simple sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

## **B9 - Actifs financiers non dérivés**

### *Comptabilisation initiale*

Les achats et ventes d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction, date à laquelle le groupe est engagé dans l'achat ou la vente d'actifs.

Un actif financier est sorti du bilan si les droits contractuels du groupe de recevoir des flux de trésorerie liés à l'actif ont expiré ou si le groupe a transféré l'actif financier à une autre partie sans en conserver le contrôle ou la quasi-totalité des risques et avantages.

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs financiers sont inscrits au bilan à leur juste valeur augmentée des coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission de l'actif (sauf pour la catégorie des actifs financiers évalués à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat, pour lesquels ces coûts de transaction sont comptabilisés en résultat).

Un actif financier est qualifié de courant lorsque l'échéance des flux de trésorerie attendus de l'instrument est inférieure à un an.

### *Comptabilisation ultérieure*

À la date de comptabilisation initiale, le groupe détermine, en fonction de la finalité de l'acquisition, la classification de l'actif financier dans l'une des quatre catégories comptables prévues par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». Cette classification détermine la méthode d'évaluation de l'actif financier aux clôtures ultérieures : coût amorti ou juste valeur.

Le coût amorti est le montant auquel l'actif financier a été comptabilisé initialement, diminué des remboursements en principal, et majoré ou diminué de l'amortissement cumulé calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif, de toute différence entre ce montant initial et le montant à l'échéance.

La juste valeur correspond, pour les instruments cotés sur un marché actif à un prix de marché. Pour les instruments qui ne sont pas cotés sur un marché actif, la juste valeur est déterminée en utilisant des techniques d'évaluation incluant la référence à des transactions récentes effectuées à des conditions de concurrence normales ou des transactions sur des instruments en substance similaires, ou l'analyse des flux de trésorerie actualisés et des modèles de valorisation des options intégrant autant que faire se peut des hypothèses cohérentes avec celles observables sur les marchés. Toutefois, lorsqu'il est impossible d'estimer raisonnablement la juste valeur d'un instrument de capitaux propres, ce dernier est conservé au coût historique.

Le groupe gère plusieurs catégories d'actifs financiers, dont le classement dépend de la finalité de l'acquisition. Elles sont détaillées comme suit :

- Placements détenus jusqu'à leur échéance : actifs financiers non dérivés à paiement fixe et déterminable à conditions de maturité et revenu déterminés à l'émission et pour lesquels le groupe a l'intention et les moyens de respecter les échéances. Ils sont valorisés au coût amorti et dépréciés en cas de pertes de valeur, en contrepartie du compte de résultat. Pour le groupe, il s'agit de dépôts et cautionnements, crédits vendeurs et certains prêts financiers.
- Prêts et créances : actifs financiers non dérivés avec des paiements fixes ou déterminables non cotés sur un marché actif. Valorisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, ils sont dépréciés en cas de pertes de valeur en contrepartie du compte de résultat. Cette catégorie inclut les prêts et les créances d'exploitation.
- Actifs financiers en juste valeur en contrepartie du compte de résultat : actifs financiers que le groupe a, dès l'origine, l'intention de revendre à court terme. Ils sont valorisés à la juste valeur (*Marked to Market*) et leurs variations sont comptabilisées au compte de résultat. Cette catégorie regroupe la trésorerie, les équivalents de trésorerie ainsi que certains titres de participation non consolidés.
- Actifs financiers disponibles à la vente : il s'agit des actifs financiers non dérivés n'appartenant pas aux autres catégories. Ils sont valorisés à la juste valeur (*Marked to Market*). Les variations sont enregistrées en capitaux propres. Il s'agit des autres titres de participation non consolidés et des autres titres de placement. Lorsque les actifs financiers disponibles à la vente sont vendus ou dépréciés, les ajustements cumulés de variations de juste valeur comptabilisés en capitaux propres sont transférés au compte de résultat. Au 31 décembre 2016, le groupe ne détient aucun actif entrant dans cette catégorie.

S'il existe une indication objective de perte de valeur ou un risque que le groupe ne puisse pas collecter tous les montants contractuels (principal plus intérêts) aux dates fixées dans l'échéancier contractuel, une provision pour perte de valeur est comptabilisée par contrepartie du compte de résultat. Cette provision est égale à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés recouvrables, actualisée au taux d'intérêt effectif initial.

## B10 - Stocks

Les stocks sont valorisés au plus faible de leur coût ou de leur valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation correspond à leur prix de vente estimé lors d'un niveau d'activité normal, diminué des coûts nécessaires à la vente.

Les stocks sont évalués selon la méthode du "Prix Moyen Pondéré" (PMP) ou du "Premier entré - Premier sorti" (FIFO).

Les stocks comprennent principalement des marchandises, qui sont valorisées sur la base de leurs coûts d'achats, après déduction des remises et ristournes fournisseurs, et autres coûts encourus, incluant principalement les taxes et les frais de logistique et de transport, pour amener les stocks sur leur lieu de destination et dans l'état où ils se trouvent. Les frais financiers sont exclus des stocks.

Lorsque la valeur nette de réalisation est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation des stocks est comptabilisée pour la différence. Le groupe peut être amené à constater une dépréciation sur la base de l'obsolescence des stocks ou de leur endommagement mais également d'une rotation lente.

## B11 - Impôts

L'impôt exigible est le montant estimé de l'impôt dû au titre du bénéfice imposable de la période. Il inclut également les ajustements du montant de l'impôt exigible au titre des périodes précédentes.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont déterminés en tenant compte des taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif d'impôts différés sera réalisé ou le passif d'impôts différés réglé et sur la base des taux d'impôts qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture par les réglementations fiscales.

Un actif ou passif d'impôts différés est comptabilisé pour toutes les différences temporelles respectivement déductibles et imposables. Les actifs d'impôts différés sont reconnus lorsque la réalisation d'un bénéfice imposable futur est jugée probable.

Certains éléments ne donnent pas lieu à la constatation d'impôts différés, il s'agit essentiellement de :

- la comptabilisation d'un goodwill,
- les différences temporelles sur des participations dans des filiales dans la mesure où elles ne s'inverseront pas dans un avenir prévisible.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés au sein d'un même périmètre fiscal.

La Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (C.V.A.E.) exigible en France et assise sur la valeur ajoutée résultant des comptes sociaux des filiales françaises, répond à la définition d'un impôt sur le résultat telle qu'énoncée par IAS 12 « Impôts sur le résultat » et est présentée sur la ligne « (Charge)/produit d'impôts ».

## B12 - Trésorerie et équivalent de trésorerie

Il s'agit de l'ensemble des liquidités, des dépôts bancaires à vue et de certains titres de placement très liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie, soumis à un risque négligeable de variation de valeur dont l'échéance est inférieure ou égale à trois mois et, des découverts bancaires. Les découverts bancaires figurent au passif courant du bilan, au sein du poste « emprunts et dettes financières ».

La valorisation des placements à court terme est effectuée à la valeur de marché à chaque clôture.

### **B13 - Instruments financiers dérivés et activités de couverture**

Le groupe utilise des instruments financiers dérivés (swaps et collars de taux d'intérêt, options et contrats de change à terme et de matières premières) pour couvrir son exposition aux risques de taux d'intérêt, de change et de matières premières résultant de ses activités opérationnelles et financières. Les instruments dérivés sont initialement comptabilisés à leur juste valeur puis réévalués à la juste valeur à chaque clôture. Les variations de juste valeur sont enregistrées au compte de résultat soit en produits ou charges financiers soit en produits ou charges opérationnels courants en fonction de leur nature, sauf dans certains cas d'application de la comptabilité de couverture :

- Couverture de flux de trésorerie : la variation de juste valeur de la partie efficace du dérivé satisfaisant aux flux de couverture de trésorerie est enregistrée directement en capitaux propres. Elle est reclassée au compte de résultat au cours des périodes durant lesquelles l'élément couvert affecte le résultat (par exemple lorsqu'une vente prévue se réalise) ou que le groupe ne s'attend plus à ce que la transaction couverte soit réalisée. La variation de valeur correspondant à la part inefficace du dérivé est enregistrée directement en produits ou charges financiers. Lorsque la transaction prévue se traduit par la comptabilisation d'un actif ou d'un passif non financier, les variations cumulées de la juste valeur de l'instrument de couverture précédemment enregistrées en capitaux propres sont intégrées dans l'évaluation initiale de l'actif ou du passif concerné.
- Couverture de juste valeur : la variation de juste valeur du dérivé est enregistrée en résultat dans la même rubrique que la variation de juste valeur de l'actif ou passif couvert pour la part attribuable au risque couvert.
- Couverture de change d'un investissement net dans une entité étrangère : les variations de la juste valeur de l'instrument de couverture sont comptabilisées en capitaux propres pour la part efficace de la relation de couverture, tandis que les variations de la juste valeur relative à la partie inefficace de la couverture sont comptabilisées au compte de résultat. Lorsque l'investissement net dans l'entité étrangère est cédé, l'ensemble des pertes et des profits de la juste valeur de l'instrument de couverture précédemment comptabilisé en capitaux propres est transféré au compte de résultat sous la même rubrique que le résultat de cession.

### **B14 - Provisions pour charges de retraite et engagements assimilés**

Antalis et ses filiales offrent à leurs salariés différents régimes de protection sociale complémentaire. Les caractéristiques spécifiques de ces régimes varient en fonction des lois, réglementations et pratiques applicables dans chacun des pays où travaillent les salariés.

Les régimes en place sont soit à cotisations définies, soit à prestations définies.

Les régimes à cotisations définies se caractérisent par des versements à des organismes, qui libèrent l'employeur de toute obligation juridique ou implicite ultérieure, dans le cas où les actifs ne suffiraient pas à payer au salarié les montants qui lui sont dus. De ce fait, une fois les cotisations payées, aucun passif ne figure dans les comptes du groupe à l'exception de la charge des cotisations payées aux organismes.

Les régimes à prestations définies désignent les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes à cotisations définies. Le groupe a l'obligation de provisionner les prestations convenues aux membres de son personnel en activité et de payer celles des anciens membres de son personnel. Le risque actuariel et le risque de placement incombent en substance au groupe.

Les engagements de retraite et autres engagements sociaux sont évalués selon la méthode des unités de crédit projetées. Le montant de la provision est calculé sur une base individuelle et tient compte notamment d'hypothèses d'espérance de vie, de rotation des effectifs, d'évolution des salaires, de la revalorisation des rentes, d'inflation des coûts médicaux et d'une actualisation des sommes à verser. Les hypothèses propres à chaque régime tiennent compte des contextes économiques et démographiques locaux.

Selon la norme IAS 19 révisée, le taux d'actualisation utilisé pour évaluer les engagements sociaux doit être déterminé en se référant aux taux de rendement des obligations émises dans la zone monétaire correspondante par des entreprises notées "haute qualité" par les agences de notations reconnues, et d'une maturité proche de la durée des engagements correspondants.

Le groupe a retenu l'indice iBoxx Corporate calculé par Markit comme référence pour les zones Euro et GBP. Cet indice est calculé quotidiennement, et ce pour un panel assez complet de durées et de notations de crédit à partir d'un panier d'obligations dont chaque élément répond à des critères de notation, de maturité et de liquidité.

Le poids relatif attribué aux obligations composant un panier est fonction de leur montant. Markit met à jour les obligations constituant cet indice mensuellement, en tenant compte de l'évolution des maturités résiduelles des obligations ainsi que des éventuels changements de notation.

Les régimes à prestations définies sont parfois couverts par des actifs financiers externalisés. Le taux de rendement attendu des actifs est calculé sur la base du taux d'actualisation utilisé pour valoriser les engagements de retraite. La différence entre le taux de rendement attendu et le taux de rendement effectif est comptabilisé au sein des autres éléments du résultat global.

Le montant comptabilisé au bilan au titre des engagements de retraite et autres avantages à long terme correspond à la différence entre la valeur actualisée des obligations futures et la juste valeur des actifs du régime destinés à les couvrir. Lorsque le résultat de ce calcul est un engagement net, une obligation est constatée au passif du bilan. Lorsque l'évaluation de l'obligation nette conduit à un excédent pour le groupe, le montant de l'actif comptabilisé au titre de cet

excédent est plafonné lorsque l'application des exigences de l'interprétation IFRIC 14, portant sur la limitation des actifs nets de retraite, le requiert.

Pour la détermination de la charge de retraite de l'exercice, le groupe a comptabilisé les gains ou pertes actuariels directement par les autres éléments du résultat global, les gains ou pertes actuariels étant définis comme la variation des engagements consécutifs aux ajustements d'expérience ou aux changements d'hypothèses actuarielles. Pour les autres avantages long terme, les gains ou pertes actuariels sont reconnus immédiatement par comptabilisation en compte de résultat.

Le coût des services passés au sens d'IAS 19 révisée est également comptabilisé au compte de résultat :

- les gains résultant de modifications de régimes de retraite dans le sens d'une réduction des droits des bénéficiaires ou d'une conversion en régimes à cotisations définies sont classés en résultat opérationnel courant
- les gains résultant de plans de restructuration se traduisant par des réductions d'effectifs, et donc par la reprise des provisions au titre des engagements des effectifs concernés sont classés en autres produits et charges opérationnels.

Les régimes à prestations définies peuvent donner lieu à constitution de provisions et concernent essentiellement :

a) les engagements de retraite :

- les régimes de rente de retraite,
- les indemnités de départ,
- d'autres engagements de retraite et compléments de retraite.

b) les autres avantages long terme :

- les médailles du travail,
- les régimes de préretraite.

c) les autres avantages sociaux :

- les régimes de couverture des frais médicaux,
- les plans d'intéressement et/ou de participation.

## **B15 - Autres provisions**

Une provision est comptabilisée lorsque le groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, dont le montant peut être estimé de manière fiable, et dont l'extinction devrait se traduire par une sortie de ressources représentative d'avantages économiques pour le groupe.

Il s'agit essentiellement de provisions pour restructurations et de provisions pour locaux vacants.

Les provisions font l'objet d'une actualisation financière afin de tenir compte de la valeur temps de l'argent, si l'impact de cette dernière est significatif. Cette actualisation est effectuée en utilisant des taux sans risque nets d'inflation, propres aux zones géographiques concernées.

Une provision pour restructuration est comptabilisée lorsque le groupe a approuvé un plan de restructuration détaillé et formalisé et que la restructuration a été mise en œuvre ou que les détails du plan de restructuration ont fait l'objet d'une annonce publique. Les autres provisions correspondent à des risques et des charges identifiés de manière spécifiques.

## **B16 - Emprunts et dettes financières**

Les emprunts portant intérêts sont comptabilisés au coût, qui correspond à la juste valeur du montant reçu diminuée des coûts de transaction directement imputables. Ils sont, par la suite, comptabilisés au coût amorti. La différence entre les encaissements reçus (nets des coûts de transactions) et la valeur de remboursement est reprise en résultat sur la durée des emprunts selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts et les dettes financières sont classés en tant que passif courant sauf si l'entité dispose d'un droit inconditionnel de différer le règlement du passif pour au moins douze mois à compter de la date de clôture.

Les coûts de transaction directement attribuables à l'émission d'un emprunt sont déduits de sa juste valeur lors de leur comptabilisation initiale si l'emprunt est comptabilisé selon la méthode du coût amorti. Ils viennent ensuite augmenter le taux d'intérêt effectif de ce dernier.

L'endettement financier net est un indicateur important pour le groupe, il est défini comme le total des « emprunts et dettes financières » diminué des postes de « trésorerie et équivalents de trésorerie », d'« autres valeurs mobilières de placement », et de certains titres de participation assimilés à des liquidités. Son détail est précisé dans la note 18 « Instruments financiers ».

Les instruments remboursables en actions émis par le groupe pour éteindre des emprunts et dettes financières sont comptabilisés en dette ou en réserve selon leur éligibilité à la qualification d'instruments de capitaux propres. Cette dernière s'apprécie au regard des critères définis par la norme IAS 32 et dépend principalement de la faculté de l'émetteur à se soustraire à un remboursement en numéraire de l'instrument.

## B17 - Fournisseurs et autres créditeurs

Les dettes fournisseurs et autres créditeurs sont évaluées à la juste valeur lors de leur comptabilisation initiale, ce qui correspond dans la majorité des cas, à la valeur nominale.

## B18 – Revenus et charges d'exploitation

- Le chiffre d'affaires du groupe est constitué principalement de la vente de marchandises et de services réalisées par les filiales y compris celles réalisées sur les sites Internet marchands du groupe. Il est évalué à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir à ce titre, nette de la taxe sur la valeur ajoutée et déduction faite de toute remise commerciale ou rabais pour quantités consenties, des retours de marchandises et des ventes intra-groupe. Le produit est comptabilisé en chiffre d'affaires lorsque les risques et avantages inhérents à la propriété des biens, ainsi que le contrôle, ont été transférés à l'acquéreur.
- La marge brute correspond au chiffre d'affaires diminué du coût des ventes des marchandises vendues et des prestations rendues, les remises et escomptes fournisseurs ainsi que de l'incidence les mouvements de provision sur stock de marchandises.
- Les autres frais administratifs et commerciaux comprennent l'ensemble des frais logistiques, frais généraux et frais commerciaux et de marketing du groupe et intègrent les charges d'amortissements. Ce poste englobe notamment :
  - les dépenses de communication et de marketing ;
  - le coût de transport des produits ;
  - le coût des centres de distribution (loyers, charges locatives et coûts d'entretien) ;
  - les dépenses informatiques ;
  - les amortissements
  - les provisions pour clients douteux ;
  - les frais de siège du groupe ;
  - les autres frais généraux tels que les honoraires payés, les frais de voyages et de déplacement, les télécommunications et autres charges de fonctionnement courantes, les assurances, les fournitures, les taxes non assises sur les bénéfices, et enfin le recours à la sous-traitance.

## B19 - Résultat opérationnel et résultat opérationnel courant

Conformément à la recommandation de l'ANC n° 2013-03 du 7 novembre 2013 consultable à l'adresse suivante <http://www.anc.gouv.fr/cms/accueil/normes-francaises/recommandations.html>, le groupe définit les deux indicateurs qu'il présente dans son état de « Compte de résultat consolidé » :

Le « résultat opérationnel » correspond à l'ensemble des charges et produits ne résultant pas des activités de financement et de l'impôt sur le résultat.

Le « résultat opérationnel courant » est égal au « résultat opérationnel » à l'exclusion des « autres produits et charges opérationnels » (cf. définition B20).

Par ailleurs, le groupe considère que l'« EBITDA » est un indicateur pertinent pour la lecture de sa performance opérationnelle, y compris au niveau de chacun de ses secteurs opérationnels.

L'« EBITDA » est égal au « résultat opérationnel courant » hors les dotations ou reprises opérationnelles d'amortissements et de provisions.

Cet indicateur est également utilisé dans le calcul de certains ratios notamment ceux qui sont testés aux termes des principaux contrats de crédit du Groupe.

## B20 - Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels présentés séparément du résultat opérationnel courant comprennent :

- les plus ou moins-values de cession d'immobilisations corporelles et incorporelles ;
- les dépréciations de goodwill et d'immobilisations incorporelles et corporelles résultant de pertes de valeur ;
- les charges de restructuration ;
- les dotations (reprises) aux provisions pour litiges ;
- plus généralement, les autres éléments dont le caractère inhabituel et peu fréquent est de nature lorsqu'ils sont significatifs, à perturber le suivi de la performance économique du groupe.

## B21 - Résultat financier

Le résultat financier se divise en deux parties :

*Le coût de l'endettement financier financier net, incluant :*

- les produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie, regroupant les produits financiers liés au placement de ces instruments de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et le résultat net dégagé lors de leur cession,
- les intérêts sur emprunts et dettes financières calculés suivant la méthode du taux d'intérêt effectif, le coût financier d'actualisation des passifs non courants et les coûts de remboursement anticipé d'emprunts ou d'annulation de lignes de crédit,
- les gains et pertes de change,
- les variations de juste valeur des instruments dérivés de couverture des éléments de l'endettement financier net.

*Et les autres produits et charges financiers :*

- les dividendes,
- les variations de juste valeur des instruments dérivés liés à des actifs financiers,
- les frais bancaires et autres commissions financières.

## **B22 - Résultat par action**

Le résultat de base par action avant dilution est calculé en divisant le résultat net – part du groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice. Aucun instrument dilutif n'a été émis par le Groupe.

## **B23 - Informations sectorielles**

En application d'IFRS 8, l'information sectorielle présentée est établie sur la base des données de gestion interne communiquées aux principaux décideurs opérationnels du groupe (le Directeur général assisté des membres du comité exécutif). Les secteurs opérationnels sont suivis individuellement en termes de reporting interne.

Un secteur opérationnel est une composante distincte du groupe engagée dans des activités susceptibles de générer des revenus et d'encourir des dépenses, dont les résultats opérationnels sont régulièrement revus par l'organe de décision opérationnel et pour laquelle une information distincte est disponible. Chaque secteur opérationnel fait l'objet d'un suivi individuel en termes de reporting interne, selon des indicateurs de performance communs à l'ensemble des secteurs.

Les secteurs présentés au titre de l'information sectorielle sont des secteurs opérationnels ou des regroupements de secteurs opérationnels. Ils correspondent à des zones géographiques composées de pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités au travers de ses filiales de distribution :

- La zone « Principaux Pays Européens », qui regroupe les activités d'Antalis en Allemagne et Autriche, France, Royaume-Uni et Irlande.
- La zone « Reste de l'Europe », qui regroupe les activités d'Antalis dans la plupart des autres pays européens où le Groupe est également présent (notamment au Benelux et en Ibérie, en Europe de l'Est, en Scandinavie, et en Suisse).
- La zone « Reste du Monde », qui regroupe les activités d'Antalis dans le reste des pays du monde où le Groupe opère (notamment en Afrique du Sud, au Chili, et dans l'Asie du Sud-Est).

Les données de gestion utilisées pour évaluer la performance d'un secteur sont établies conformément aux principes IFRS appliqués par le groupe pour ses états financiers consolidés.

Les actifs sectoriels sont les actifs opérationnels utilisés par un secteur dans le cadre de ses activités. Ils comprennent les goodwill attribuables et les immobilisations corporelles et incorporelles, ainsi que la plupart des actifs courants attribuables au secteur (stocks et créances).

Les passifs sectoriels sont ceux que le groupe considère comme attribuable à un secteur dans le cadre de ses activités. Ils comprennent les provisions et la plupart des passifs courants attribuables au secteur (dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation).

Le besoin en fonds de roulement présenté pour un secteur désigne les actifs courants nets des passifs courants attribuables à ce dernier.

En complément de l'information sectorielle par géographies, le groupe analyse également ses revenus et ses résultats opérationnels par type de produits distribués :

- Papiers : Ce marché inclut les activités de distribution de papiers pour l'édition et la communication d'entreprise destinés aux imprimeurs, graphistes et éditeurs et de papiers pour la bureautique vendus aux entreprises du secteur privé et public ainsi qu'aux revendeurs.
- Emballage : Dans ce secteur d'activité, le groupe distribue des produits et solutions d'emballage servant à conditionner et protéger les biens durant leur stockage et leur transport.

- Communication Visuelle : Dans ce secteur d'activité, le groupe distribue des supports pour la communication visuelle destinés aux imprimeurs numériques et fabricants de signalétique pour la réalisation de campagnes publicitaires ou la décoration intérieure d'espaces professionnels ou privés.

## B24 - Tableau des flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie est établi conformément à la norme IAS 7, selon la méthode indirecte, à partir du résultat opérationnel consolidé. Les éléments sans contrepartie en trésorerie sont neutralisés ou compensés et les flux sont ventilés selon trois catégories :

les flux de trésorerie liés à l'activité (y compris les impôts sur le résultat) ;

les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (notamment acquisition et cession de filiales et d'immobilisations) ;

les flux de trésorerie liés aux opérations de financement, qui présentent notamment l'incidence nette de la variation des tirages sur les lignes de crédit de type « revolving » et de l'émission ou du remboursement d'emprunts ; conformément à l'option offerte par IAS 7, le groupe a choisi de présenter également dans cette catégorie les décaissements au titre du coût de l'endettement financier net (principalement les intérêts financiers) en considérant que ce classement était le plus approprié.

## Note 3 - Changements affectant le périmètre

### Acquisitions

#### 2016

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

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

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

Les acquisitions de filiales de la période se résument comme suit par zone géographique :

<i>En millions d'euros</i>	Pérou	Norvège
Date d'acquisition	décembre 2016	décembre 2016
Pourcentage de détention	70 %	100 %
Date de la clôture annuelle légale	31 décembre	31 décembre
<b>Prix d'acquisition des titres de participation (i)</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
Nature du prix d'acquisition	Trésorerie	Trésorerie
Immobilisations	1	-
Besoin en fonds de roulement	2	1
Endettement financier net	(2)	-
Autres actifs (passifs) nets	-	(1)
<b>Actif net acquis (ii)</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
<b>Goodwill (Badwill) net calculé (i-ii)</b>	<b>1</b>	<b>2</b>

#### 2015

Antalis avait acquis au 2<sup>ème</sup> trimestre trois sociétés au Royaume-Uni et deux en Scandinavie dans les secteurs de la distribution de produits d'emballage et de supports pour la communication visuelle, toutes auparavant détenues par l'un de ses principaux concurrents, le groupe PaperlinX. Ces opérations avaient été complétées au 3<sup>ème</sup> trimestre par l'acquisition d'une société estonienne dans le même secteur. Ces nouvelles filiales représentaient un chiffre d'affaires annuel de l'ordre de 130 millions d'euros et ont eu une incidence de 77 millions d'euros sur le chiffre d'affaires de l'exercice 2015 à compter de leurs dates d'acquisition respectives.

Les conditions de ces transactions s'étaient traduites pour la partie scandinave par la constatation d'un écart d'acquisition négatif, comptabilisé en autres produits opérationnels sur l'exercice 2015 pour un montant de 5 millions d'euros, et pour les autres par un écart d'acquisition total de 7 millions d'euros. L'allocation définitive du prix d'acquisition



aux actifs et passifs acquis intervenue dans un délai de 12 mois suivant les dates d'acquisition respectives conformément à la norme IFRS 3R n'a pas conduit le groupe à réviser l'allocation initiale.

Les acquisitions de la période se résumaient comme suit par zone géographique :

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

## 2014

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

## Note 4 - Évaluations des pertes de valeur

Un test de perte de valeur est réalisé annuellement à la date de clôture et plus fréquemment en cas d'indices de perte de valeur pour les goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée. Les immobilisations corporelles et incorporelles dont la durée d'utilité est définie ne font l'objet d'un test qu'en présence d'indice de perte ou de reprise de valeur.

Les actifs du groupe sont regroupés en unités génératrices de trésorerie (UGT) pour être testés. Les UGT correspondent au plus petit groupe d'actifs générant des entrées de trésorerie largement indépendant d'autres groupes d'actifs. Les goodwill sont testés au niveau des groupes d'UGT qui sont susceptibles de bénéficier des synergies des regroupements d'entreprises ayant donné naissance à ces goodwill.

Les tests réalisés par le groupe consistent à comparer la valeur nette comptable des UGT ou groupes d'UGT (y compris les goodwill qui leur sont affectés) à leur valeur recouvrable. En l'absence d'une juste valeur observable sur un marché organisé, la valeur recouvrable d'un actif correspond généralement à sa valeur d'utilité. Celle-ci est déterminée en utilisant des estimations et des hypothèses qui peuvent, en particulier dans un contexte encore marqué par une forte volatilité de l'environnement économique et financier, différer sensiblement des réalisations futures.

Les hypothèses clés pour conduire ces tests sont les suivantes :

Les projections des flux de trésorerie opérationnels du plan d'affaires sur un horizon de trois à cinq ans qui traduisent l'évolution attendue des volumes, des tarifs, des coûts directs, et des investissements de la période, déterminées en fonction des données historiques d'une part, et hypothèse de croissance des marchés et de l'évolution de la rentabilité, et plus généralement des changements anticipés sur la période couverte par le plan long terme d'autre part. Dans un contexte économique difficile, le plan d'affaires a été dans certains cas dégradé afin de tenir compte des incertitudes sur les perspectives économiques futures du marché.

Prise en compte d'une valeur terminale déterminée par capitalisation d'un flux normatif obtenu par extrapolation du dernier flux de l'horizon explicite du plan d'affaires, affecté d'un taux de croissance à long terme jugé approprié pour l'activité et la localisation des actifs. Les taux de croissance à l'infini utilisés pour calculer les valeurs terminales sont déterminés de façon prudente en fonction de facteurs tels que l'inflation moyenne des marchés sur lesquels l'UGT ou regroupement d'UGT génère son chiffre d'affaires.

Actualisation des flux de trésorerie prévisionnels à un taux déterminé à partir du coût moyen pondéré du capital du groupe, en l'absence de taux spécifique à l'actif testé. Ces taux d'actualisation, calculés après impôts, varient selon le pays ou la zone géographique de l'unité génératrice de trésorerie. Ils correspondent généralement aux taux sans risque augmentés d'une prime de risque spécifique au pays et au secteur, les autres risques étant appréhendés dans les flux de trésorerie futurs des plans d'affaires. Les taux d'actualisation de chaque zone monétaire ont été déterminés en référence au rendement des obligations d'entreprises de première catégorie de notation financière BBB ayant une durée de dix ans.

Les taux d'actualisation et de croissance à l'infini des principales zones pour conduire ces tests sont les suivants :

Hypothèses clés des calculs	2016	2015	2014
-----------------------------	------	------	------

Taux de croissance long terme <sup>(1)</sup>		0,00%	1,00%	1,00%
Taux d'actualisation après impôt	France	6,00%	5,50%	6,00%
	Royaume Uni	6,00%	6,50%	6,50%
	Allemagne	5,00%	5,50%	6,00%
	Afrique du Sud	12,00%	12,00%	12,50%
	Asie	8,00%	8,00%	8,50%
	Amérique du Sud	8,5%	9,00%	9,00%
	Pologne	7,5%	7,00%	7,50%
	République-Tchèque	6,50%	6,50%	7,50%

(1) Les tests mis en œuvre à fin 2016 ont conduit le groupe à apprécier l'hypothèse de croissance long terme des UGT selon le marché sur lequel elles opèrent : les marchés les plus matures se sont vus appliquer un taux de croissance plus faible et ceux plus dynamiques un taux plus élevé, dans une fourchette de 0 à 1,00 % (0 à 1,50% en 2015 et 2014).

## Goodwill

En 2016, aucune dépréciation de goodwill n'a été comptabilisée à l'issue des tests de perte de mis en œuvre sur les UGT du Groupe.

En 2015, les tests avaient conduit le groupe à déprécier la totalité du goodwill résiduel qui résultait d'acquisitions en Asie Pacifique pour 6 millions d'euros.

En 2014 enfin, le groupe avait enregistré une charge de dépréciation de 8 millions d'euros sur la valeur résiduelle de certains goodwills affectés aux activités exercées en Europe Centrale (5 millions d'euros) et en Afrique du Sud (3 millions d'euros).

## Immobilisations corporelles et autres immobilisations incorporelles

Compte tenu des indices de pertes de valeur apparus sur certaines UGT dans le cadre des tests menés à fin 2016, une charge de dépréciation de près de 2 millions d'euros a été constatée en 2016 sur les immobilisations corporelles et autres immobilisations incorporelles du groupe (4 millions d'euros en 2015, tandis que les tests de l'exercice 2014 n'avaient mené à aucune dépréciation).

## Tests de sensibilité aux hypothèses clés

La valorisation des actifs regroupés au sein des UGT ou groupe d'UGT est soumise aux variations des hypothèses clés utilisées pour la détermination de leur valeur d'utilité.

Les impacts les plus significatifs pour le groupe sont les suivants :

### Sensibilité à une augmentation d'un point de l'hypothèse de taux d'actualisation après impôt

L'incidence d'une augmentation d'un point de l'hypothèse de taux d'actualisation après impôt entraînerait une perte de valeur complémentaire au 31 décembre 2016 de 6 millions d'euros, portant essentiellement sur la valeur du goodwill attribuable à l'UGT Amérique du Sud.

### Sensibilité à une baisse d'un point de l'hypothèse de taux de croissance à long terme

L'incidence d'une baisse d'un point de l'hypothèse de taux de croissance à long terme n'entraînerait pas de perte de valeur complémentaire au 31 décembre 2016, étant précisé que cette hypothèse est de 0% pour de nombreuses UGT.

### Sensibilité à une augmentation d'un point de l'hypothèse de taux d'actualisation après impôt et à une baisse d'un point de l'hypothèse de taux de croissance à long terme

En l'absence de sensibilité à une baisse d'un point de l'hypothèse de taux de croissance à long terme, cette incidence combinée est équivalente à celle de la seule augmentation d'un point de l'hypothèse de taux d'actualisation après impôt.

### Sensibilité à une baisse de 5 % des flux de trésorerie opérationnels

Une dégradation de 5 % des flux de trésorerie opérationnels sur la période du plan d'affaires des unités génératrices de trésorerie les plus significatives du groupe n'entraînerait pas de perte valeur complémentaire au 31 décembre 2016.

### Analyse du « point mort »

Le tableau ci-dessous fait apparaître les points ou les pourcentages de variation de chacune des hypothèses clés considérées isolément, permettant d'égaliser lorsque la première est supérieure à la seconde la valeur recouvrable estimée et la valeur nette comptable des unités génératrices ou regroupements d'unités génératrices de trésorerie les

plus significatives du groupe. Pour chaque hypothèse, la variation nécessaire n'est présentée que dans la mesure où elle peut être considérée comme réaliste du point de vue économique :

Point mort des hypothèses clés	Marge de manœuvre du test (en millions d'euros)	Augmentation du taux d'actualisation nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable (en points)	Diminution du taux de croissance à long terme nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable (en points) <sup>(1)</sup>	Diminution des flux opérationnels de trésorerie nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable (en %)
Amérique du Sud	8	0,7 point	1 point	-9 %
Pologne	2	0,5 point	N/A	-5 %
Pays baltes, Finlande, Russie	3	0,6 point	N/A	-9 %

(1) Etant précisé que l'hypothèse de taux de croissance est de 0% pour les UGT Pologne et Pays baltes.

## Note 5 - Goodwill et autres immobilisations incorporelles

### Goodwill

En millions d'euros	2016	2015	2014
<b>Solde au 1er janvier</b>			
Valeur brute	242	233	230
Dépréciations cumulées	(95)	(88)	(78)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>147</b>	<b>145</b>	<b>152</b>
Entrées en consolidation de filiales <sup>(1)</sup>	4	7	-
Ecart de conversion	(1)	1	1
Pertes de valeur <sup>(2)</sup>	-	(6)	(8)
<b>Solde au 31 décembre</b>			
Valeur brute	246	242	233
Dépréciations cumulées	(96)	(95)	(88)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>150</b>	<b>147</b>	<b>145</b>

(1) Cf. note 3.

(2) Cf. note 4.

La dotation pour « pertes de valeur » est présentée au compte de résultat sur la ligne « autres charges opérationnelles ».

Les goodwill détaillés par UGT sont analysés comme suit au 31 décembre :

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
France	12	12	12
Royaume-Uni	26	30	24
Allemagne/Autriche- Emballages industriels	27	27	27
Suisse	9	8	8
Europe centrale et orientale	12	13	13
Pays baltes, Finlande, Russie	24	24	21
Pays nordiques	3	1	-
Amérique du Sud	37	32	34
Asie	-	-	6
<b>VALEUR NETTE - GOODWILL</b>	<b>150</b>	<b>147</b>	<b>145</b>

### Autres immobilisations incorporelles

<i>En millions d'euros</i>	Marques, Concessions & brevets	Logiciels	Autres Incorporelles	Total
<b>Solde au 1er janvier 2014</b>				
Valeur brute	14	113	14	141
Amortissements et dépréciations cumulés	(3)	(71)	(9)	(83)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>11</b>	<b>42</b>	<b>5</b>	<b>58</b>
Augmentations <sup>(1)</sup>	-	7	1	8
Dotations aux amortissements <sup>(2)</sup>	(2)	(10)	(1)	(13)
<b>Solde au 31 décembre 2014</b>				
Valeur brute	14	122	13	149
Amortissements et dépréciations cumulés	(5)	(81)	(10)	(96)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>9</b>	<b>41</b>	<b>3</b>	<b>53</b>
Augmentations <sup>(1)</sup>	-	6	2	8
Dotations aux amortissements <sup>(2)</sup>	(2)	(10)	(1)	(13)
<b>Solde au 31 décembre 2015</b>				
Valeur brute	15	127	15	157
Amortissements et dépréciations cumulés	(7)	(91)	(11)	(109)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>8</b>	<b>36</b>	<b>4</b>	<b>48</b>
Augmentations <sup>(1)</sup>	-	6	1	7
Dotations aux amortissements <sup>(2)</sup>	(2)	(10)	(1)	(13)
<b>Solde au 31 décembre 2016</b>				
Valeur brute	14	132	16	162
Amortissements et dépréciations cumulés	(9)	(100)	(11)	(120)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>5</b>	<b>32</b>	<b>5</b>	<b>42</b>

(1) Ce poste correspond aux acquisitions et immobilisations générées en interne pour respectivement 1 et 6 millions d'euros en 2016 (2015 : 2 et 6 millions d'euros et 2014 : 1 et 7 millions).

(2) La dotation aux amortissements enregistrée au compte de résultat est présentée sous la rubrique « Dotation aux amortissements » pour 13 millions d'euros en 2016, 2015 et 2014.

La capitalisation des frais de recherche et développement est non significative au niveau du groupe.

## Note 6 - Immobilisations corporelles

<i>En millions d'euros</i>	Terrains	Constructions	Matériel et outillage	Autres Corporelles	Total
<b>Solde au 1er janvier 2014</b>					
Valeur brute	7	63	72	56	198
Amortissements et dépréciations cumulés	-	(40)	(57)	(43)	(140)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>7</b>	<b>23</b>	<b>15</b>	<b>13</b>	<b>58</b>
Investissements	-	-	2	3	5
Cessions	-	-	(1)	-	(1)
Dotation aux amortissements <sup>(1)</sup>	-	(2)	(3)	(3)	(8)
Reclassements	4	(3)	-	-	1
Ecart de conversion	1	-	-	-	1
<b>Solde au 31 décembre 2014</b>					
Valeur brute	12	60	68	53	193
Amortissements et dépréciations cumulés	-	(43)	(54)	(40)	(137)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>12</b>	<b>17</b>	<b>14</b>	<b>13</b>	<b>56</b>
Investissements	-	1	4	5	10
Cessions	(3)	(3)	-	-	(6)
Dotation aux amortissements <sup>(1)</sup>	-	(3)	(4)	(3)	(10)
Pertes de valeur <sup>(1)</sup>	-	(1)	(1)	(2)	(4)
Reclassements	(4)	9	1	(5)	1
Mouvements de périmètre	-	-	-	3	3
Ecart de conversion	1	-	-	-	1
<b>Solde au 31 décembre 2015</b>					
Valeur brute	6	55	72	51	184
Amortissements et dépréciations cumulés	-	(35)	(58)	(41)	(134)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>6</b>	<b>20</b>	<b>14</b>	<b>10</b>	<b>50</b>
Investissements	-	1	4	3	8
Dotation aux amortissements <sup>(1)</sup>	-	(2)	(4)	(2)	(8)
Pertes de valeur <sup>(1)</sup>	-	-	-	(2)	(2)
Reclassements	-	-	1	(1)	-
Mouvements de périmètre	-	-	-	1	1
Ecart de conversion	(1)	-	-	1	-
<b>Solde au 31 décembre 2016</b>					
Valeur brute	5	50	69	53	177
Amortissements et dépréciations cumulés	-	(31)	(54)	(43)	(128)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>5</b>	<b>19</b>	<b>15</b>	<b>10</b>	<b>49</b>

(1) La dotation nette courante aux amortissements enregistrée au compte de résultat est présentée sous la rubrique « dotation aux amortissements ». Les pertes de valeur (ou reprises de pertes de valeur) sont présentées sous la rubrique « autres produits et charges opérationnels » et détaillées dans la note 4 – Evaluation des pertes de valeur.

La variation des immobilisations financées par contrats de location-financement s'analyse comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	Constructions	Matériel et outillage	Total
<b>Solde au 1er janvier 2014</b>			
Valeur brute	3	15	18
Amortissements et dépréciations cumulés	(1)	(12)	(13)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>5</b>
Dotation aux amortissements	(1)	-	(1)
<b>Solde au 31 décembre 2014</b>			
Valeur brute	3	15	18
Amortissements et dépréciations cumulés	(2)	(12)	(14)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Dotation aux amortissements	-	(1)	(1)
<b>Solde au 31 décembre 2015</b>			
Valeur brute	3	15	18
Amortissements et dépréciations cumulés	(2)	(13)	(15)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
Dotation aux amortissements	-	(1)	(1)
<b>Solde au 31 décembre 2016</b>			
Valeur brute	3	15	18
Amortissements et dépréciations cumulés	(2)	(14)	(16)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>

Leurs caractéristiques sont les suivantes au 31 décembre 2016 :

<i>En millions d'euros</i>	Constructions	Matériel et outillage	Total
<b>Information sur la dette</b>			
Valeur nominale de la dette à l'origine	3	15	18
<b>À la clôture :</b>			
Valeur résiduelle de la dette à loyers fixes	1	1	2
Valeur résiduelle de la dette à loyers conditionnels	-	-	-
<b>VALEUR TOTALE DE LA DETTE RESIDUELLE</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
<b>Échéancier de la dette résiduelle de clôture</b>			
Moins d'un an	1	-	1
De deux à cinq ans	-	1	1
Plus de cinq ans	-	-	-
<b>TOTAL DE LA DETTE RESIDUELLE DE CLOTURE</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
Valeur actualisée de la dette	1	1	2

## Note 7 - Actifs financiers

### Analyse des postes du bilan

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Actifs financiers non courants	3	3	3
Actifs financiers courants	2	2	1
<b>TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>4</b>
Valeur brute	6	6	5
Provision pour dépréciation	(1)	(1)	(1)

### Analyse des variations brutes de l'exercice

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
<b>SOLDE D'OUVERTURE</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>4</b>
Augmentations	1	1	1
Diminutions ou cessions	(1)	-	-
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>5</b>

### Échéancier des actifs financiers non courants

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
De un à cinq ans	1	1	1
Plus de cinq ans	2	2	2
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>

### Analyse par nature du solde de clôture

<i>En millions d'euros</i>	Actifs financiers non courants			Actifs financiers courants		
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
<b>Placements détenus jusqu'à l'échéance</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
Dépôts et cautionnements	2	2	2	2	2	1
<b>Actifs financiers à la juste valeur</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	-	-	-
Titres de participation non consolidés	1	1	1	-	-	-
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>

## Note 8 - Stocks

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Matières premières et autres approvisionnements	1	1	1
Produits intermédiaires et finis	3	3	3
Marchandises	204	213	210
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>208</b>	<b>217</b>	<b>214</b>
Valeur brute	219	228	227
Provision pour dépréciation	(11)	(11)	(13)

### Le groupe a enregistré au compte de résultat :

<b>Variation des stocks, en "Résultat opérationnel courant" :</b>	<b>(8)</b>	<b>(11)</b>	<b>(16)</b>
<b>Dans le poste "dotation aux provisions" :</b>			
- Dotation pour dépréciation des stocks	(1)	(1)	(1)
- Reprise de dépréciation des stocks	1	1	1
<b>Dans le poste " autres produits et charges opérationnels" :</b>			
- Dotation pour dépréciation des stocks	-	-	(1)
- Reprise de dépréciation des stocks	1	2	2

## Note 9 - Autres actifs

### Analyse par nature des valeurs nettes

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
<b>AUTRES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>14</b>
Régimes de retraite à prestations définies en position de surplus net	17	15	12
Crédits d'impôts et créances d'impôts exigibles	2	3	2
<b>CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS</b>	<b>411</b>	<b>447</b>	<b>426</b>
Valeur brute	431	469	449
Provision pour dépréciation	(20)	(22)	(23)
<b>AUTRES DÉBITEURS</b>	<b>88</b>	<b>89</b>	<b>83</b>
Crédits d'impôts et créances d'impôts exigibles	6	6	7
Créances d'impôts indirects	3	2	3
Créances sur cession d'immobilisations	-	1	-
Avances et acomptes fournisseurs	3	2	3
Autres créances courantes <sup>(1)</sup>	76	78	70

(1) Ce poste inclut pour la majeure partie le montant des créances au titre des remises à consentir par les fournisseurs de papier dans le cadre de l'activité de distributeur.

### Analyse des variations des provisions pour dépréciation de l'exercice

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
	Clients	Clients	Clients
<b>SOLDE D'OUVERTURE</b>	<b>(22)</b>	<b>(23)</b>	<b>(25)</b>
Reprise de (dotation pour) pertes de valeur	2	1	2
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>(20)</b>	<b>(22)</b>	<b>(23)</b>
Dont part courante	(20)	(22)	(23)

### Échéancier des autres actifs (valeur nette)

<i>En millions d'euros</i>	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
<b>Au 31 décembre 2016</b>				
Autres actifs non courants	19	-	1	18
Clients et comptes rattachés	411	411	-	-
Autres débiteurs	88	88	-	-
<b>Au 31 décembre 2015</b>				
Autres actifs non courants	18	-	1	16
Clients et comptes rattachés	447	447	-	-
Autres débiteurs	89	89	-	-
<b>Au 31 décembre 2014</b>				
Autres actifs non courants	14	-	-	14
Clients et comptes rattachés	426	426	-	-
Autres débiteurs	83	83	-	-

## Note 10 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Disponibilités	134	138	100
Équivalents de trésorerie	-	-	-
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>134</b>	<b>138</b>	<b>100</b>

Au 31 décembre 2016 comme au 31 décembre 2015 et 2014 ce poste n'inclut que des soldes bancaires débiteurs ou des valeurs mobilières de placement très liquides et sans risque.



## Note 11 - Capital social

Il a évolué comme suit au cours des trois derniers exercices clos :

### Exercice 2014

Une réduction de capital motivée par des pertes a été réalisée en date du 25 juillet 2014. Le nombre d'action a diminué de 77 776 190 actions à 71 000 000 actions. Au 31 décembre 2014 le capital social s'élevait à 639 millions d'euros divisé en 71 000 000 actions, chacune d'une valeur nominale de 9 euros.

### Exercice 2015 et 2016

Aucun mouvement sur le capital social n'a eu lieu au cours de ces deux exercices.

## Note 12 - Résultat par action

Données 2016	Résultat net (en millions d'euros)	Nombre d'actions moyen pondéré de l'exercice	Résultat par action (en euros)
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>5</b>	<b>71 000 000</b>	<b>0,07</b>
<b>Résultat net part du groupe - dilué</b>	<b>5</b>	<b>71 000 000</b>	<b>0,07</b>

Données 2015	Résultat net (en millions d'euros)	Nombre d'actions moyen pondéré de l'exercice	Résultat par action (en euros)
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>8</b>	<b>71 000 000</b>	<b>0,11</b>
<b>Résultat net part du groupe - dilué</b>	<b>8</b>	<b>71 000 000</b>	<b>0,11</b>

Données 2014	Résultat net (en millions d'euros)	Nombre d'actions moyen pondéré de l'exercice	Résultat par action (en euros)
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>(38)</b>	<b>74 842 935</b>	<b>(0,51)</b>
<b>Résultat net part du groupe - dilué</b>	<b>(38)</b>	<b>74 842 935</b>	<b>(0,51)</b>

## Note 13 - Réserves de conversion

Les écarts de conversion comptabilisés en autres éléments du résultat global s'analyse comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	Dollar américain	Livre sterling	Peso Chilien	Autres devises(1)	Total
<b>Au 1er janvier 2014</b>	<b>5</b>	<b>(46)</b>	<b>(15)</b>	<b>-</b>	<b>(56)</b>
Mouvements de l'exercice	2	7	(2)	2	9
<b>Au 31 décembre 2014</b>	<b>7</b>	<b>(39)</b>	<b>(17)</b>	<b>2</b>	<b>(47)</b>
Mouvements de l'exercice	2	4	(4)	-	2
<b>Au 31 décembre 2015</b>	<b>9</b>	<b>(35)</b>	<b>(21)</b>	<b>2</b>	<b>(45)</b>
Mouvements de l'exercice	-	(15)	7	1	(7)
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>9</b>	<b>(50)</b>	<b>(14)</b>	<b>3</b>	<b>(52)</b>

(1) En 2016, 2015 et 2014, les mouvements sont individuellement non significatifs.

## Note 14 - Provisions

### Analyse par nature des provisions

	Part courante			Part non courante		
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Restructurations	4	4	16	1	1	2
Litiges et risques environnementaux	1	1	1	4	2	3
Retraite et avantages assimilés <sup>(1)</sup>	1	1	2	58	58	50
Autres provisions	5	5	4	7	7	9
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>23</b>	<b>70</b>	<b>68</b>	<b>64</b>

(1) Les provisions pour retraites sont analysées en détails dans la note 15.

### Échéancier attendu des provisions non courantes

	31.12.2016		31.12.2015		31.12.2014	
	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Restructurations	1	-	1	-	2	-
Litiges et risques environnementaux	3	1	1	1	2	1
Retraite et avantages assimilés <sup>(1)</sup>	2	56	2	56	2	48
Autres provisions	5	2	3	4	6	3
<b>SOLDE À LA CLÔTURE</b>	<b>11</b>	<b>59</b>	<b>7</b>	<b>61</b>	<b>12</b>	<b>52</b>

(1) Les provisions pour retraites sont analysées en détails dans la note 15.

### Variation de l'exercice 2016 des provisions

<i>En millions d'euros</i>	Solde d'ouverture	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice (provisions utilisées)	Reprise de l'exercice (provisions non utilisées)	Mouvements de périmètre	Autres mouvements	Solde de clôture
Restructurations	5	7	(7)	-	-	-	5
Litiges et risques environnementaux	3	1	-	-	-	1	5
Retraite et avantages assimilés <sup>(1)</sup>	59	6	(10)	-	-	4	59
Autres provisions	12	6	(5)	-	-	(1)	12
<b>TOTAL</b>	<b>79</b>	<b>20</b>	<b>(22)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>81</b>
<b>Impact au compte de résultat</b>							
Dotation aux provisions - Résultat opérationnel courant	-	6	-	-	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	13	-	-	-	-	-

(1) Les provisions pour retraites sont analysées en détails dans la note 15.

## Variation de l'exercice 2015 des provisions

<i>En millions d'euros</i>	Solde d'ouverture	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice (provisions utilisées)	Reprise de l'exercice (provisions non utilisées)	Mouvements de périmètre	Autres mouvements(1)	Solde de clôture
Restructurations	18	4	(17)	-	-	-	5
Litiges et risques environnementaux	4	1	(1)	-	-	(1)	3
Retraite et avantages assimilés <sup>(1)</sup>	52	6	(11)	-	-	12	59
Autres provisions	13	7	(9)	-	-	1	12
<b>TOTAL</b>	<b>87</b>	<b>18</b>	<b>(38)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12</b>	<b>79</b>
<b>Impact au compte de résultat</b>							
Dotation aux provisions - Résultat opérationnel courant	-	6	-	-	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	12	-	-	-	-	-

(1) Les provisions pour retraites sont analysées en détails dans la note 15.

## Variation de l'exercice 2014 des provisions

<i>En millions d'euros</i>	Solde d'ouverture	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice (provisions utilisées)	Reprise de l'exercice (provisions non utilisées)	Mouvements de périmètre	Autres mouvements(1)	Solde de clôture
Restructurations	25	10	(17)	-	-	-	18
Litiges et risques environnementaux	2	1	-	-	-	1	4
Retraite et avantages assimilés <sup>(1)</sup>	36	5	(8)	(3)	-	22	52
Autres provisions	16	2	(4)	-	-	(1)	13
<b>TOTAL</b>	<b>79</b>	<b>18</b>	<b>(29)</b>	<b>(3)</b>	<b>-</b>	<b>22</b>	<b>87</b>
<b>Impact au compte de résultat inscrit</b>							
Dotation aux provisions - Résultat opérationnel courant	-	5	-	-	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	13	-	-	-	-	-

(1) Les provisions pour retraites sont analysées en détails dans la note 15.

## Litiges

### Litige fiscal au Chili

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

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

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

### Autres provisions

Le poste « autres provisions » inclut notamment au 31 décembre 2016 :

- des provisions au titre des loyers à payer pour divers locaux ou entrepôts partiellement ou totalement vacants pour un total de 7 millions d'euros (2015 : 5 millions d'euros) ; ces passifs sont minorés du fait des hypothèses de produits futurs au titre de la sous-location de ces locaux lorsque celle-ci est probable ; ces éléments de jugement sont soumis à des incertitudes, liées principalement à l'évolution des conditions du marché locatif.

- les coûts estimés de remise en état future de certains sites du groupe au Royaume-Uni pour 4 millions d'euros (5 millions d'euros au 31 décembre 2015).

Le solde représente des montants individuellement non significatifs.

## Note 15 - Avantages au personnel

### Description des engagements dans le cadre des régimes à prestations définies

Les engagements de retraite du groupe portent sur le versement de retraites, de compléments de retraite et d'indemnités de départ à la retraite.

Les principaux engagements de retraite se situent au Royaume-Uni, en France et en Suisse. Ils représentent 96 % des engagements totaux du groupe.

Au Royaume-Uni, les quatre principaux régimes de retraite à prestations définies sont :

- le régime Arjo UK Group Pension Scheme, qui bénéficie à certains salariés d'Antalis au Royaume-Uni (selon leur localisation). Il a été fermé aux nouveaux entrants en 2005 et un régime à cotisations définies a été instauré pour le remplacer. Les nouvelles acquisitions de droits ont par ailleurs été fermées au 30 juin 2014.
- le régime Antalis Pension Scheme (« APS ») qui couvre des bénéficiaires en activité au sein de ces filiales.
- les régimes de retraite James McNaughton et Modo Merchants qui couvrent uniquement d'anciens salariés (différés ou retraités) des filiales de l'ancien groupe James McNaughton acquis par Antalis en 2007.

En France, le principal régime à prestations définies est celui des « Indemnités de Fin de Carrière ».

En Suisse, le principal régime est le « Pensionskasse » à destination des salariés de la filiale Suisse.

Les régimes de retraite des filiales anglaises du groupe Antalis présentés dans cette annexe sont des régimes à prestations définies. En ce qui concerne plus spécifiquement l'Antalis Pension Scheme (APS), le fonds de pension est géré par un *board* de quatre *Trustees* qui effectue tous les trois ans avec le conseil d'un actuaire une réévaluation du fonds ; ce *board* peut alors décider de manière unilatérale d'exiger le paiement de contributions additionnelles par les sociétés participantes en cas d'insuffisance des actifs du fonds par rapport à la valeur des engagements futurs, évaluée selon des méthodes spécifiques, et de manière à résorber à terme le déficit ainsi établi.

Lorsque les *trustees* des régimes de retraite anglais le jugent opportun, ils peuvent demander la mise en place de garanties des engagements des sociétés participantes. De telles garanties ont ainsi été consenties par le groupe qui sont décrites dans la note 29.

L'intégralité des engagements du groupe dans des fonds de pension au Royaume-Uni est provisionnée conformément aux IFRS en retenant les hypothèses actuarielles mentionnées dans la présente note. Comptablement, le solde de ces contributions additionnelles est pris en compte lors des versements, dans le calcul de la provision retraite effectuée chaque année.

### Événements spéciaux majeurs des trois derniers exercices

- A compter du 31 décembre 2015, il n'y a plus aucune acquisition de droits possible sur le plan APS au Royaume-Uni. Cette mise à jour a généré un gain non significatif reconnu en résultat de l'exercice 2015.
- L'externalisation du régime "Graphiek Papier" aux Pays-Bas auprès d'un assureur a conduit le groupe à décomptabiliser en 2015 le montant de l'engagement correspondant, équivalent à celui des actifs de couverture soit 21 millions d'euros. Compte-tenu de cette équivalence, reposant sur les conditions de cette externalisation se traduisant par une conversion en régime à cotisations définies, la provision était devenue nulle et la décomptabilisation n'a eu aucune incidence sur le compte de résultat et les capitaux propres.
- A compter du 30 juin 2014, il n'y a plus aucune acquisition de droits possible sur le plan Arjo UK Group Pension Scheme. Cette mise à jour a généré un gain approximatif de 2 millions d'euros reconnu en résultat de l'exercice 2014.

## Variation de la dette actuarielle

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
<b>Dette actuarielle à l'ouverture</b>	<b>437</b>	<b>447</b>	<b>388</b>
Coût des services rendus	4	5	4
Intérêt sur la dette actuarielle	11	13	15
Cotisations des salariés	2	2	1
Réductions / modification de régime	-	-	(3)
Variation de périmètre et transferts	(6)	(20)	-
Pertes et (gains) actuariels générés par des changements d'hypothèses démographiques	(1)	(1)	(15)
Pertes et (gains) actuariels générés par des changements d'hypothèses financières	71	(10)	57
Pertes et (gains) actuariels liés à l'expérience	(5)	(2)	(2)
Prestations versées	(32)	(24)	(16)
Différence de conversion	(39)	27	18
<b>Dette actuarielle à la clôture</b>	<b>442</b>	<b>437</b>	<b>447</b>
<i>Répartition par zone géographique :</i>			
Royaume-Uni	430	426	434
Autres pays Union européenne	12	11	13
Autres pays	-	-	-
<i>Couverture des engagements :</i>			
Régimes couverts partiellement ou totalement par des actifs de placement	430	426	434
Régimes non couverts	12	11	13

## Variation des placements

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
<b>Juste valeur des placements à l'ouverture</b>	<b>444</b>	<b>451</b>	<b>380</b>
Intérêt sur les placements	12	13	15
Cotisations de l'employeur	10	12	10
Cotisations des salariés	2	2	2
Variation de périmètre et transferts	(8)	(23)	-
Prestations versées	(32)	(25)	(16)
Charges administratives et taxes versées	(1)	(1)	(1)
(Pertes) et gains actuariels générés	57	(14)	41
Différence de conversion	(45)	29	20
<b>Juste valeur des placements à la clôture</b>	<b>439</b>	<b>444</b>	<b>451</b>
Rendement réel observé des placements	16,90%	-0,13%	14,36%
<i>Répartition des placements par types d'actifs</i>			
Actions	46,13%	46,75%	31,57%
Obligations	40,47%	37,16%	43,72%
Contrats d'assurance	1,57%	1,71%	0,00%
Autres supports	11,82%	14,38%	24,72%

## Montant net comptabilisé

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
Couverture financière <sup>(1)</sup>	(3)	7	4
Coût des services passés non comptabilisés	N/A	N/A	N/A
Incidence du plafonnement des actifs	(39)	(51)	(43)
<b>Montant net comptabilisé</b>	<b>(42)</b>	<b>(44)</b>	<b>(39)</b>
<i>Répartition par zone géographique :</i>			
Royaume-Uni	(10)	(9)	(15)
Autres pays Union européenne	(16)	(15)	(18)
Autres pays	(16)	(20)	(6)

(1) La couverture financière se définit comme la différence arithmétique entre la juste valeur des placements et la dette actuarielle.

## Réconciliation du montant net comptabilisé avec le bilan consolidé

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
Provisions pour retraite et autres avantages au personnel (cf. note 14)	(59)	(59)	(52)
Régimes de retraite à prestations définies en position de surplus net (cf. note 9)	17	15	12
Données des filiales hors du champ d'application d'IAS 19 révisée	-	-	1
<b>MONTANT NET COMPTABILISE</b>	<b>(42)</b>	<b>(44)</b>	<b>(39)</b>

## Analyse des montants comptabilisés en « Autres éléments du résultat global »

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
(Gains) et pertes actuariels de l'exercice <sup>(1)</sup>	8	5	(1)
Accroissement / (diminution) de l'incidence du plafonnement des actifs	(2)	3	23
<b>Montants comptabilisés en autres éléments du résultat global</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>22</b>

(1) Les 9 millions d'euros de pertes actuarielles générées sur 2016 (2015 : pertes de 5 millions d'euros et 2014 : gain de 1 million d'euros) sont constitués de 66 millions d'euros de pertes sur les dettes actuarielles (2015 : gains de 9 millions d'euros et 2014 : pertes de 40 millions d'euros) et de 57 millions d'euros de gains sur les actifs de couverture (2015 : pertes de 14 millions d'euros et 2014 : gains de 41 millions d'euros).

## Analyse du coût net

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
Coût des services rendus	4	5	4
Intérêts sur la dette actuarielle	11	13	15
Intérêts sur les placements	(12)	(14)	(15)
Intérêt sur les plafonnements des actifs	2	1	1
Impact des réductions/modifications de régime	-	-	(3)
<b>TOTAL DU (PRODUIT)/COÛT NET</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>-</b>

## Hypothèses moyennes utilisées

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
<b>Pour déterminer les engagements au 31 décembre</b>			
Taux d'actualisation inflation comprise	2,01%	2,88%	2,76%
Taux d'accroissement de salaires attendu	2,45%	2,42%	2,64%
Taux de rendement attendu des actifs du régime	N/A	N/A	N/A
Taux d'augmentation des pensions de retraite	1,90%	1,84%	1,77%
Taux d'inflation des coûts médicaux	8,75%	8,25%	8,25%
<b>Pour déterminer la charge de l'exercice</b>			
Taux d'actualisation inflation comprise	2,88%	2,76%	3,76%
Taux d'accroissement de salaires attendu	2,42%	2,64%	3,14%
Taux de rendement attendu des actifs du régime	N/A	N/A	N/A
Taux d'augmentation des pensions de retraite	1,84%	1,77%	2,75%
Taux d'inflation des coûts médicaux	8,25%	8,25%	6,90%

## Hypothèses moyennes utilisées réparties par zone géographique :

2016	Royaume-Uni	Autres pays de l'Union Européenne	Autres pays
Taux d'actualisation inflation comprise	2,68%	1,30%	0,74%
Taux d'inflation	3,26%	2,38%	1,03%
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,69%	1,75%	NA

2015	Royaume-Uni	Autres pays de l'Union Européenne	Autres pays
Taux d'actualisation inflation comprise	3,92%	2,00%	0,91%
Taux d'inflation	3,18%	2,66%	1,04%
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,64%	2,00%	0,00%

2014	Royaume-Uni	Autres pays de l'Union Européenne	Autres pays
Taux d'actualisation inflation comprise	3,70%	1,60%	1,15%
Taux d'inflation	3,09%	2,93%	1,58%
Taux d'augmentation des pensions de retraite	2,53%	2,00%	0,00%

## Sensibilité des hypothèses

### Sur l'ensemble des engagements

<i>En millions d'euros</i>	Taux d'actualisation de référence - 0,50 %	Taux d'actualisation de référence	Taux d'actualisation de référence + 0,50 %
Dette actuarielle au 31 décembre 2016	484	442	403
Coût des services rendus 2017	4	3	3

### Sur les engagements du Royaume-Uni

<i>En millions d'euros</i>	Taux d'inflation de référence - 0,50 %	Taux d'inflation de référence	Taux d'inflation de référence + 0,50 %
Dette actuarielle au 31 décembre 2016	257	275	294
Coût des services rendus 2017	-	-	-

Par ailleurs, la variation de plus ou moins 1 % de l'hypothèse d'inflation des frais médicaux n'a d'impact matériel ni sur la valeur des engagements du groupe Antalis au 31 décembre 2016, ni sur le coût des services rendus 2017.

Comme rappelé dans la note 1, la forte présence d'Antalis au Royaume-Uni rend le groupe particulièrement exposé à la volatilité et aux incertitudes déjà observables et susceptibles de se poursuivre du fait du « Brexit », et en particulier pour ce qui est des engagements au titre des régimes à prestation définies. Compte tenu de la valeur de ces engagements en zone sterling, une variation importante des hypothèses actuarielles fondées sur les indicateurs macro-économiques de cette zone pourrait se traduire par des variations actuarielles de grande amplitude, comme l'indiquent les tableaux ci-dessus de mesure de la sensibilité. L'évolution de ces indicateurs pourrait également se refléter dans la performance future des actifs de couverture de ces engagements et avoir pour conséquence une dégradation du ratio de couverture, sur lequel sont fondées les contributions exigées par les *trustees* des fonds, comme indiqué en préambule de cette note.

### Cotisations attendues sur 2017

Le montant des cotisations à payer par le groupe pour l'exercice 2016 est estimé à 7 millions d'euros au titre des engagements de retraite, dont 5 millions d'euros au Royaume-Uni.

### Impacts de l'application de l'interprétation IFRIC 14

Au 31 décembre 2015, en application de l'interprétation IFRIC 14 :

- Le groupe a comptabilisé une provision complémentaire au titre d'une *onerous obligation* sur deux régimes de retraite à prestations définies au Royaume-Uni pour lesquels aucun surplus ne peut revenir à l'employeur : le plan de retraite McNaughton Papers et le plan de retraite MODO Merchants. Les provisions au titre de ces deux régimes ont donc été réévaluées respectivement de 32 et 6 millions d'euros en contrepartie des autres éléments du résultat global, de telle sorte qu'elles soient égales à la valeur actualisée des cotisations futures de financement du déficit de ces deux plans.
- La modification de régime intervenue en 2013 sur le plan de retraite "Staff" d'Antalis en Irlande a pour conséquence qu'aucun surplus ne peut plus être reconnu. Une limitation d'actifs de 1 million d'euros a donc été appliquée à ce titre sur ce plan à fin 2016, également en contrepartie des autres éléments du résultat global.

### Taux d'actualisation

Les taux d'actualisation de chaque zone monétaire ont été déterminés en référence au rendement au 31 décembre 2016 des obligations d'entreprises de première catégorie de notation financière AA ou supérieure ayant une durée comparable à la durée moyenne des engagements du groupe dans chaque zone.



## Note 16 - Emprunts et dettes financières

### 16a - Analyse par échéance

<i>En millions d'euros</i>	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Concours bancaires courants et banques créditrices	3	-	-	3
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2	233	-	235
Dettes de location-financement	1	1	-	2
Dettes d'affacturage <sup>(1)</sup>	143	-	-	143
Autres dettes financières	4	1	-	5
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>153</b>	<b>235</b>	<b>-</b>	<b>388</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	2	-	-	2
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	-	194	-	194
Dettes de location-financement	2	2	-	4
Dettes d'affacturage <sup>(1)</sup>	170	-	-	170
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>174</b>	<b>196</b>	<b>-</b>	<b>370</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	5	-	-	5
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	205	135	-	340
Dettes de location-financement	2	3	-	5
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2014</b>	<b>212</b>	<b>138</b>	<b>-</b>	<b>350</b>

(a) La plupart des contrats d'affacturage conclus en 2015 l'ont été pour une durée au moins équivalente à celle du 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.

### 16b - Analyse par taux d'intérêt

<i>En millions d'euros</i>	Taux inférieurs à 3 %	Entre 3 et 4 %	Entre 4 et 5 %	Plus de 5 %	Total
Concours bancaires courants et banques créditrices	-	-	-	3	3
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	-	-	233	2	235
Dettes de location-financement	-	1	1	-	2
Dettes d'affacturage	143	-	-	-	143
Autres dettes financières	5	-	-	-	5
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>148</b>	<b>1</b>	<b>234</b>	<b>5</b>	<b>388</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	2	-	-	-	2
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	-	-	194	-	194
Dettes de location-financement	2	1	1	-	4
Dettes d'affacturage	170	-	-	-	170
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>174</b>	<b>1</b>	<b>195</b>	<b>-</b>	<b>370</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	5	-	-	-	5
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	-	-	340	-	340
Dettes de location-financement	1	1	1	2	5
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2014</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>341</b>	<b>2</b>	<b>350</b>

## 16c - Analyse par principales devises

<i>En millions d'euros</i>	EUR	GBP	USD	Autres	Total
Concours bancaires courants et banques créditrices	-	-	3	-	3
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	233	-	2	-	235
Dettes de location-financement	1	-	-	1	2
Dettes d'affacturage	57	57	-	29	143
Autres dettes financières	5	-	-	-	5
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>296</b>	<b>57</b>	<b>5</b>	<b>30</b>	<b>388</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	-	-	2	-	2
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	194	-	-	-	194
Dettes de location-financement	3	-	-	1	4
Dettes d'affacturage	70	70	-	30	170
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>267</b>	<b>70</b>	<b>2</b>	<b>31</b>	<b>370</b>
Concours bancaires courants et banques créditrices	-	-	-	5	5
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	340	-	-	-	340
Dettes de location-financement	4	-	-	1	5
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2014</b>	<b>344</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6</b>	<b>350</b>

### Évolution des conditions des lignes de crédit et liquidité

Il est rappelé que le crédit syndiqué, principal contrat de financement bancaire du groupe, a fait l'objet en 2015 d'aménagements incluant notamment la réduction du montant autorisé, désormais ramené à 310 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 ; et
- de l'amortissement contractuel intervenu au 31 décembre pour 5 millions d'euros ;

Le lancement des programmes d'affacturage a permis à Antalis de disposer de deux sources distinctes de financement sécurisées, dans la mesure où la maturité des contrats d'affacturage conclus a été pour la majeure partie alignée sur celle du contrat de crédit syndiqué, soit le 31 décembre 2018. Compte-tenu de cette échéance applicable à la majeure partie de son endettement, le refinancement de ces deux contrats sera initié au cours de l'exercice 2017.

Qu'il s'agisse de financement bancaire ou de programmes d'affacturage, les contrats de crédit imposent par ailleurs 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>(1)</sup>	Ratio de couverture d'intérêts <sup>(2)</sup>
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

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

(2) Résultat Opérationnel Courant consolidé/Charge d'Intérêts Nette consolidée

A l'issue de tous les tests intervenus en 2016, tous les covenants prévus par les différents contrats ont été respectés.

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

Tranches A, B et C remboursables in fine (soit respectivement 60, 120 et 130 millions d'euros)

- Conditions et modalités de tirage de la tranche C inchangées : cette tranche de type « revolving » est utilisable par tirages successifs à un mois pour une première partie, puis par tirages de 1 à 7 jours pour le complément (partie ajustable de la tranche ou « swing line »).
- Covenants ramenés au nombre de deux principaux, dont les niveaux et la périodicité des tests révisés figurent dans le tableau ci-dessus ;
- Autorisations d'acquisitions définies pour chaque exercice en fonction du ratio de levier.

Le groupe Antalis est également tenu par d'autres clauses limitant, entre autres, sa capacité à :

- consentir des prêts, des avances au profit de Sequana ou de ses affiliés en dehors de crédits commerciaux conclus à des conditions normales de marché et dans le cours ordinaire des activités commerciales ;
- contracter tout endettement ;
- constituer des suretés ;
- verser des dividendes ou effectuer certains paiements, et ce en particulier en raison de limites spécifiques applicables aux flux de trésorerie vers Sequana ;
- réaliser certains investissements (les investissements incorporels et corporels en particulier étant limités selon un troisième covenant à 23 millions d'euros annuels) ;
- vendre, transférer, céder ou louer des actifs ; et
- fusionner ou se regrouper avec d'autres sociétés.

La plupart de ces opérations peuvent être autorisées, sous réserve de respecter certaines conditions.

Le contrat de crédit syndiqué prévoit enfin certains cas de remboursement anticipé partiel ou total, la plupart étant usuels dans ce type de contrats (encaissement de produits de cession au-delà de certains montants, changement de contrôle d'Antalis International, etc.).

## Note 17 - Instruments financiers

### 17a - Tableau de rapprochement entre les postes de bilan et les catégories d'IAS 39

	31.12.2016	Valorisation par catégorie d'instruments <sup>(1)</sup>							
		Valeur au bilan	Juste valeur à la clôture	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	Placements détenus jusqu'à échéance	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés
<i>En millions d'euros</i>	<i>Note</i>								
Actifs financiers non courants		3	3	1	-	-	2	-	-
Autres actifs non courants		19	19	-	-	19	-	-	-
Clients et comptes rattachés		411	411	-	-	411	-	-	-
Autres débiteurs		88	88	-	-	88	-	-	-
Actifs financiers courants		2	2	-	-	-	2	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie		134	134	134	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières non courantes		235	235	-	-	-	-	235	-
Autres passifs non courants		-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières courantes		153	153	-	-	-	-	153	-
Fournisseurs		322	322	-	-	-	-	322	-
Autres créditeurs		180	180	-	-	-	-	180	-

	31.12.2015	Valorisation par catégorie d'instruments <sup>(1)</sup>							
		Valeur au bilan	Juste valeur à la clôture	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	Placements détenus jusqu'à échéance	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés
<i>En millions d'euros</i>	<i>Note</i>								
Actifs financiers non courants		3	3	1	-	-	2	-	-
Autres actifs non courants		18	18	-	-	18	-	-	-
Clients et comptes rattachés		447	447	-	-	447	-	-	-
Autres débiteurs		89	89	-	-	89	-	-	-
Actifs financiers courants		2	2	-	-	2	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie		138	138	138	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières non courantes		196	196	-	-	-	-	196	-
Autres passifs non courants		-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières courantes		174	174	-	-	-	-	174	-
Fournisseurs		361	361	-	-	-	-	361	-
Autres créditeurs		198	198	-	-	-	-	198	-

En millions d'euros	Note	31.12.2014		Valorisation par catégorie d'instruments <sup>(1)</sup>					
		Valeur au bilan	Juste valeur à la clôture	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	Placements détenus jusqu'à échéance	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés
Actifs financiers non courants		2	2	1	-	(1)	2	-	-
Autres actifs non courants		14	14	-	-	14	-	-	-
Clients et comptes rattachés		426	426	-	-	426	-	-	-
Autres débiteurs		83	83	-	-	83	-	-	-
Actifs financiers courants		1	1	-	-	1	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie		100	100	100	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières non courantes		138	138	-	-	-	-	138	-
Autres passifs non courants		-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières courantes		212	212	-	-	-	-	212	-
Fournisseurs		320	320	-	-	-	-	320	-
Autres créditeurs		179	179	-	-	-	-	179	-

#### Méthodes et hypothèses de valorisation retenues :

La meilleure indication de juste valeur d'un contrat est le prix qui serait convenu entre un acheteur et un vendeur libres de contracter et opérant aux conditions de marché. En date de négociation, il s'agit généralement du prix de transaction. Par la suite, l'évaluation du contrat doit être fondée sur des données de marché observables qui fournissent l'indication la plus fiable de la juste valeur d'un instrument financier.

La juste valeur des dérivés est déterminée de la façon suivante :

- les swaps de taux sont valorisés à partir de l'actualisation des flux contractuels,
- les produits optionnels sont valorisés à partir de modèles de valorisation (type Black & Scholes) utilisant des cotations publiées sur un marché actif et/ou en obtenant des cotations de la part d'établissements financiers tiers,
- les contrats de change à terme sont évalués par actualisation du différentiel de flux de trésorerie futurs,
- les instruments dérivés de matières premières sont valorisés de la façon suivante :
  - produits négociés sur des marchés organisés (futures) : utilisation des cotations de marché,
  - produits négociés de gré à gré (swap, forward) : actualisation des flux futurs,
  - produits optionnels : utilisation de modèles mathématiques.

La juste valeur de la dette financière a été évaluée selon la méthode du coût amorti.

La juste valeur des dettes fournisseurs et créances clients correspond à leur valeur comptable au bilan. En effet, l'actualisation des flux de trésorerie des « Fournisseurs » et « Clients et comptes rattachés » présente un impact non significatif sur leur juste valeur en raison des faibles délais de paiement et de règlement appliqués.

L'information relative aux instruments financiers enregistrés en juste valeur au bilan est fournie par des contreparties externes.

#### 17b - Gestion de trésorerie - Instruments financiers

##### Analyse de la dette

La dette brute consolidée du groupe s'élève à 388 millions d'euros au 31 décembre 2016 (370 millions d'euros au 31 décembre 2015 et 350 millions d'euros au 31 décembre 2014) ; L'endettement financier net est de 254 millions d'euros en 2016 (232 millions d'euros au 31 décembre 2015 et 250 millions d'euros au 31 décembre 2014) et se compose des postes suivants du bilan :

En millions d'euros	2016	2015	2014
---------------------	------	------	------

Emprunts et dettes financières	388	370	350
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(134)	(138)	(100)
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>254</b>	<b>232</b>	<b>250</b>

L'analyse par échéance et par devise est donnée en note 16.

## Note 17c – Gestion des Risques – taux, change, actions, matières premières, crédit et liquidités

### Juste valeur des instruments dérivés

Les risques liés à la volatilité des taux d'intérêt, des taux de change et des matières premières conduisent le groupe Sequana à souscrire des instruments dérivés qualifiés ou non de couverture de flux de trésorerie. Au 31 décembre 2016, seules des couvertures de change étaient en place et la juste valeur des instruments représentait des montants non significatifs.

### Gestion des Risques

#### Risque de taux

Le groupe gère de façon centralisée, mais individualisée, les financements de chaque filiale ainsi que les risques de taux qui s'y rapportent.

Par son mode de financement, le groupe est exposé aux variations de taux d'intérêts, ses principaux financements ayant pour référence les taux variables à 1, 2 ou 3 mois de la devise concernée (Euribor pour l'euro et Libor pour le dollar américain et la livre sterling). Le groupe utilise lorsqu'il le juge opportun des instruments financiers dérivés, principalement des swaps et des collars, pour gérer son exposition aux fluctuations des taux d'intérêts.

Aucun contrat de couverture de ce type n'était en vigueur au 31 décembre 2016 comme au 31 décembre 2015 et 2014.

La décomposition de la dette brute répartie entre taux fixe et taux variable est la suivante :

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
Taux variable	376	364	340
Taux fixe	12	6	10
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES</b>	<b>388</b>	<b>370</b>	<b>350</b>

#### Sensibilité des flux d'intérêts

L'analyse de sensibilité sur les flux d'intérêts pour les instruments à taux variable a été déterminée en tenant compte de l'ensemble des flux variables des instruments non dérivés et des instruments dérivés le cas échéant. L'analyse est réalisée en supposant que les montants de dettes et d'instruments financiers au bilan aux 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 restent constants sur une année. Pour les besoins de cette analyse, toutes les autres variables, en particulier les cours de change, sont supposées rester constantes.

A fin 2016 comme à fin 2015, une augmentation de 0,5 % des taux d'intérêt à la date de clôture aurait eu pour conséquence une diminution des capitaux propres et du résultat (avant effet d'impôt) de 2 millions d'euros. Une diminution aurait été sans incidence significative.

#### Risque de change

L'exposition d'Antalis au risque de change concerne les filiales en dehors de la zone euro et dont les dettes fournisseurs et les créances clients peuvent ne pas être libellées dans leurs devises domestiques respectives : c'est notamment le cas en Asie, en Afrique du Sud et dans certains pays d'Europe centrale. Les filiales prennent elles-mêmes leurs couvertures de change.

La holding d'Antalis est exposée au risque de change au travers notamment des refacturations de *management fees* à ses filiales ; cette exposition est couverte avec des opérations de vente à terme. Les principales expositions couvertes pour la holding concernent les couples de devises suivants : EUR/GBP, EUR/USD, EUR/CZK, EUR/PLN, EUR/ZAR, USD/ZAR. Pour l'évaluation de ces positions, Antalis n'utilise pas la comptabilité de couverture et par conséquent les écarts de valorisation sont intégralement comptabilisés en résultat.

Les couvertures de change en portefeuille au 31 décembre 2016 représentent des montants non matériels pour le groupe, de même que le montant recyclé de capitaux propres à résultat sur l'exercice au titre de la couverture de change.

#### Analyse de sensibilité des flux en devise

L'analyse de la variation de sensibilité à la variation des taux de change au 31 décembre 2016 est centrée sur les variations EUR/GBP et EUR/USD parités représentant les principales expositions au risque de change ; l'exposition du groupe à la variation des autres devises est jugée trop dispersée pour être détaillée.

Pour les besoins de cette analyse, toutes les autres variables et en particulier les taux d'intérêt, sont supposées rester constantes.

## Exposition à la variation EUR/GBP au 31 décembre 2016

*En millions d'euros*

Nature de l'actif	Montant du nominal	Devise des instruments financiers	Devise de compte de l'entité	Appréciation de la devise de 10% par rapport à l'euro			Dépréciation de la devise de 10% par rapport à l'euro		
				Impact sur la juste valeur	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres
Créances financières	66	GBP	EUR	7	7	-	(7)	(7)	-
Clients	-	GBP	EUR	-	-	-	-	-	-
Dettes financières	130	GBP	EUR	(13)	(13)	-	13	13	-
Fournisseurs	-	GBP	EUR	-	-	-	-	-	-
Dérivés	-	GBP	EUR	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>				<b>(6)</b>	<b>(6)</b>	<b>-</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>-</b>

## Exposition à la variation EUR/GBP au 31 décembre 2015

*En millions d'euros*

Nature de l'actif	Montant du nominal	Devise des instruments financiers	Devise de compte de l'entité	Appréciation de la devise de 10% par rapport à l'euro			Dépréciation de la devise de 10% par rapport à l'euro		
				Impact sur la juste valeur	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres
Créances financières	71	GBP	EUR	7	7	-	(7)	(7)	-
Clients	-	GBP	EUR	-	-	-	-	-	-
Dettes financières	159	GBP	EUR	(16)	(16)	-	16	16	-
Fournisseurs	-	GBP	EUR	-	-	-	-	-	-
Dérivés	-	GBP	EUR	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>				<b>(9)</b>	<b>(9)</b>	<b>-</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>-</b>

## Exposition à la variation EUR/GBP au 31 décembre 2014

*En millions d'euros*

Nature de l'actif	Montant du nominal	Devise des instruments financiers	Devise de compte de l'entité	Appréciation de la devise de 10% par rapport à l'euro			Dépréciation de la devise de 10% par rapport à l'euro		
				Impact sur la juste valeur	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres	Impact sur la juste valeur	Impact au compte de résultat	Impact sur les capitaux propres
Créances financières	78	GBP	EUR	8	8	-	(8)	(8)	-
Clients	-	GBP	EUR	-	-	-	-	-	-
Dettes financières	79	GBP	EUR	(8)	(8)	-	8	8	-
Fournisseurs	-	GBP	EUR	-	-	-	-	-	-
Dérivés	-	GBP	EUR	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>				<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### Risques actions

Les risques liés à la détention d'un portefeuille d'actions sont extrêmement limités pour le groupe.

### Risques de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le groupe si un client ou un créancier vient à manquer à ses obligations contractuelles. Ce risque concerne essentiellement les titres de placement et les créances clients.

### Risque de contrepartie sur les placements et les instruments dérivés

Le recours à des placements financiers sert uniquement à équilibrer la trésorerie lors des tirages bancaires ou à fournir des garanties pour les filiales. Ces placements sont principalement des dépôts à vue ou à terme pour les devises qui sont rémunérées (USD, GBP) ou des placements monétaires souscrits auprès des banques partenaires du groupe pour les devises non rémunérées et en particulier l'euro ; marginalement le groupe peut avoir recours à des parts de SICAV monétaires. Les placements sont effectués auprès d'établissements financiers ayant une note long terme minimum de A+ chez S&P ou bénéficiant d'un support étatique. Les contreparties pour les instruments dérivés sont les mêmes que celles mentionnées précédemment et ont donc une note long terme minimum de A+ chez S&P ou bénéficient d'un support étatique.

Le groupe ne détient pas d'instruments de cette nature au 31 décembre 2016.

La politique du groupe prévoit de n'accorder des garanties financières qu'aux filiales détenues à 100 %.

## Risque de crédit sur les créances clients

En 2012, Antalis a, défini avec un assureur crédit les termes et modalités d'un contrat cadre d'assurance-crédit auquel les filiales française, anglaise et allemande ont adhéré au travers de contrats bilatéraux. Les autres filiales du groupe Antalis ont recours à des contrats d'assurance-crédit négociés localement.

Le risque de crédit portant sur les créances clients est évalué au niveau de chaque sous-groupe en tenant compte de l'importance de son portefeuille clients. Les données présentées sont les données brutes des filiales, elles ne tiennent pas compte des éliminations intra-groupe. Il n'y a pas de dépréciation significative ni de risque clients au sein même du groupe.

La politique du groupe est de considérer qu'un retard de paiement existe lorsqu'une créance a dépassé son échéance de règlement de plus de trente jours : le niveau de dépréciation de la créance est alors évalué de manière individuelle en tenant compte de l'historique des relations avec le client et de son encours.

Plus généralement, toutes les créances peuvent être dépréciées par application de règles statistiques fondées sur la durée de retard de paiement.

Au 31 décembre 2016, le portefeuille clients du groupe représente en valeur nette 411 millions d'euros (447 millions d'euros en 2015). Ce montant est composé d'une valeur brute de 431 millions d'euros (2015 : 469 millions d'euros) et d'une provision pour dépréciation de 20 millions d'euros (2015 : 22 millions d'euros), soit 4,7 % des créances brutes en portefeuille (4,7 % en 2015).

Au 31 décembre 2016, le coût des pertes relatives aux créances clients en proportion du portefeuille s'inscrit donc en diminution par rapport à fin 2015.

<i>En millions d'euros</i>	Solde au 31/12/2016	Échéance en cours	Échéances dépassées				Créances litigieuses
			0-30 jours	31- 60 jours	61-90 jours	> 90 jours	
<b>Créances clients</b>	<b>431</b>	<b>369</b>	<b>38</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>15</b>
Provision créances clients	(20)	-	-	(1)	(1)	(3)	(15)
<b>Créances clients nettes</b>	<b>411</b>	<b>369</b>	<b>38</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Valeur nette en % de la valeur brute	95,3%	100,0%	100,0%	70,0%	25,0%	7,3%	0,0%
En % du portefeuille clients en valeur nette	0,0%	89,6%	9,3%	0,9%	0,1%	0,1%	0,0%

Au 31 décembre 2016, la part des créances à échéance dépassée et non provisionnée représente 10,4 % de l'encours total des créances nettes (11,0 % en 2015).

## Risques de liquidité

Pour faire face à ses engagements et assurer sa liquidité, le groupe dispose de ressources propres et indépendantes du groupe Sequana. La plupart de ces sources de financements sont détaillées par type de contrats et par activité dans les notes 16 et 17b. Au 31 décembre 2016, le groupe dispose par ailleurs d'instruments de trésorerie s'élevant au total à 134 millions d'euros (cf. note 10), et d'une trésorerie nette consolidée de 131 millions d'euros. La majeure partie de ces instruments sont centralisés dans le cadre des conventions de trésorerie qui lient Antalis International à la plupart de ses filiales. La part de ces instruments attribuables à des filiales opérant dans des pays où des dispositions réglementaires restreignent la capacité de ces dernières à faire bénéficier leur société-mère de ces instruments est peu significative. Comme indiqué enfin à la note 10, il s'agit pour l'essentiel de soldes bancaires débiteurs ou d'instruments très liquides et sans risque.

Au 31 décembre 2016, le montant des lignes de crédit confirmées mais non utilisées par le groupe représente par ailleurs une capacité de mobiliser de la trésorerie supplémentaire pour un total de 86 millions d'euros (cf. note 29), incluant pour l'essentiel la part non tirée de la tranche C de type « revolving » du contrat de crédit syndiqué.

Compte-tenu des différentes sources de financement il dispose et des conditions actuelles d'utilisation de ces sources, le groupe considère qu'il est en mesure d'assurer sa liquidité.



## Échéancier de liquidité des passifs financiers

Cette analyse recense la maturité des flux de trésorerie futurs liés aux passifs financiers, en distinguant le capital des intérêts, calculés à partir des derniers tirages effectués.

Au 31 décembre 2016, dans les conditions actuelles de financement décrites dans les notes 16 et 17b, cette maturité se décompose comme suit :

	Nature du passif financier					Total
	Emprunts bancaires	Concours bancaires courants	Dettes d'affacturage	Dettes sur leasing	Autres dettes financières	
<b>Flux de trésorerie annuels</b>						
<b>Flux de trésorerie inférieur à un an</b>						
Intérêts de la période	(12)	-	(3)	-	-	(15)
Capital	(2)	(3)	(143)	(2)	(5)	(154)
<b>Flux de trésorerie de un à deux ans</b>						
Intérêts de la période	(12)	-	-	-	-	(12)
Capital	(233)	-	-	-	-	(233)
<b>Flux de trésorerie de deux à trois ans</b>						
Intérêts de la période	-	-	-	-	-	-
Capital	-	-	-	-	-	-
<b>Flux de trésorerie de trois à quatre ans</b>						
Intérêts de la période	-	-	-	-	-	-
Capital	-	-	-	-	-	-
<b>Flux de trésorerie de quatre à cinq ans</b>						
Intérêts de la période	-	-	-	-	-	-
Capital	-	-	-	-	-	-
<b>Flux de trésorerie de plus de cinq ans</b>						
Intérêts de la période	-	-	-	-	-	-
Capital	-	-	-	-	-	-
<b>Flux de trésorerie total</b>						
Intérêts cumulés	(24)	-	(3)	-	-	(28)
Capital	(235)	(3)	(143)	(2)	(5)	(388)

Au 31 décembre 2015, dans les conditions de financement existant à cette date, la maturité se décomposait comme suit :

	Nature du passif financier					Total
	Emprunts bancaires	Concours bancaires courants	Dettes d'affacturage	Dettes sur leasing	Autres dettes financières	
<b>Flux de trésorerie annuels</b>						
<b>Flux de trésorerie inférieur à un an</b>						
Intérêts de la période	(10)	-	(4)	-	-	(14)
Capital	-	(2)	(170)	(2)	-	(174)
<b>Flux de trésorerie de un à deux ans</b>						
Intérêts de la période	(10)	-	-	-	-	(10)
Capital	-	-	-	(1)	-	(1)
<b>Flux de trésorerie de deux à trois ans</b>						
Intérêts de la période	(10)	-	-	-	-	(10)
Capital	(194)	-	-	(1)	-	(195)
<b>Flux de trésorerie de trois à quatre ans</b>						
Intérêts de la période	-	-	-	-	-	-
Capital	-	-	-	-	-	-
<b>Flux de trésorerie de quatre à cinq ans</b>						
Intérêts de la période	-	-	-	-	-	-
Capital	-	-	-	-	-	-
<b>Flux de trésorerie de plus de cinq ans</b>						
Intérêts de la période	-	-	-	-	-	-
Capital	-	-	-	-	-	-
<b>Flux de trésorerie total</b>						

Intérêts cumulés	(30)	-	(4)	-	-	(34)
Capital	(194)	(2)	(170)	(4)	-	(370)

Au 31 décembre 2014, dans les conditions de financement existant à cette date, la maturité se décomposait comme suit :

*En millions d'euros*

	Nature du passif financier					Total
	Emprunts bancaires	Concours bancaires courants	Dettes d'affacturage	Dettes sur leasing	Autres dettes financières	
<b>Flux de trésorerie annuels</b>						
<b>Flux de trésorerie inférieur à un an</b>						
Intérêts de la période	(13)	-	-	-	-	(13)
Capital	(205)	(5)	-	(2)	-	(212)
<b>Flux de trésorerie de un à deux ans</b>						
Intérêts de la période	(12)	-	-	-	-	(12)
Capital	-	-	-	(1)	-	(1)
<b>Flux de trésorerie de deux à trois ans</b>						
Intérêts de la période	(12)	-	-	-	-	(12)
Capital	-	-	-	(1)	-	(1)
<b>Flux de trésorerie de trois à quatre ans</b>						
Intérêts de la période	(12)	-	-	-	-	(12)
Capital	(135)	-	-	(1)	-	(136)
<b>Flux de trésorerie de quatre à cinq ans</b>						
Intérêts de la période	-	-	-	-	-	-
Capital	-	-	-	-	-	-
<b>Flux de trésorerie de plus de cinq ans</b>						
Intérêts de la période	-	-	-	-	-	-
Capital	-	-	-	-	-	-
<b>Flux de trésorerie total</b>						
Intérêts cumulés	(49)	-	-	-	-	(49)
Capital	(340)	(5)	-	(5)	-	(350)

## Note 18 - Impôts différés

### 18a - Analyse par échéance

<i>En millions d'euros</i>	Moins d'un an <sup>(1)</sup>	Plus d'un an	Total
<b>Situation au 31 décembre 2016</b>			
Actifs d'impôts différés	1	7	8
Passifs d'impôts différés	-	(1)	(1)
<b>POSITION NETTE À LA CLÔTURE</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>7</b>
<b>Situation au 31 décembre 2015</b>			
Actifs d'impôts différés	1	7	8
Passifs d'impôts différés	(2)	(1)	(3)
<b>POSITION NETTE À LA CLÔTURE</b>	<b>(1)</b>	<b>6</b>	<b>5</b>
<b>Situation au 31 décembre 2014</b>			
Actifs d'impôts différés	2	13	15
Passifs d'impôts différés	(2)	(13)	(15)
<b>POSITION NETTE À LA CLÔTURE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(1) L'écriture de compensation entre les actifs et les passifs d'impôts différés a été affectée en priorité aux impôts différés à moins d'un an.

## 18b - Actifs d'impôts différés : variation de l'exercice

<i>En millions d'euros</i>	Provision pour avantages au personnel	Pertes reportables	Autres éléments et compensation (1)	Total
<b>Solde d'ouverture au 1er janvier 2014</b>	<b>3</b>	<b>17</b>	<b>(2)</b>	<b>18</b>
(Charge) produit de l'exercice	-	(2)	(2)	(4)
Autres éléments du résultat global	2	-	-	2
Autres mouvements nets	-	-	(1)	(1)
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2014</b>	<b>5</b>	<b>15</b>	<b>(5)</b>	<b>15</b>
(Charge) produit de l'exercice	-	2	4	6
Autres éléments du résultat global	2	-	-	2
Autres mouvements nets	-	(13)	(2)	(15)
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>(3)</b>	<b>8</b>
(Charge) produit de l'exercice	-	1	-	1
Autres éléments du résultat global	(1)	-	-	(1)
Autres mouvements nets	3	(1)	(2)	-
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>9</b>	<b>4</b>	<b>(5)</b>	<b>8</b>

(1) Les compensations entre les actifs et les passifs d'impôts différés sont réalisées par intégration fiscale.

## 18c - Passifs d'impôts différés : variation de l'exercice

<i>En millions d'euros</i>	Provision pour avantages au personnel	Immobilisations corporelles	Amortissements et provisions fiscales	Autres éléments et compensation (1)	Total
<b>Solde d'ouverture au 1er janvier 2014</b>	-	(13)	(2)	-	(15)
(Charge) produit de l'exercice	-	-	-	-	-
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	-
Ecart de conversion	-	(1)	-	-	(1)
Autres mouvements nets	-	1	-	-	1
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2014</b>	-	(13)	(2)	-	(15)
(Charge) produit de l'exercice	-	1	-	(4)	(3)
Autres mouvements nets	-	-	-	15	15
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	-	(12)	(2)	11	(3)
(Charge) produit de l'exercice	-	-	-	2	2
Autres mouvements nets	(1)	12	1	(12)	-
<b>SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>(1)</b>	-	<b>(1)</b>	<b>1</b>	<b>(1)</b>

(1) Les compensations entre les actifs et les passifs d'impôts différés sont réalisées par intégration fiscale.

## 18d - Impôts exigibles ou différés liés à des gains ou pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global

<i>En millions d'euros</i>	Ecart actuariel	Juste valeur des instruments financiers	Total
Au 31 décembre 2016	1	-	1
Au 31 décembre 2015	2	-	2
Au 31 décembre 2014	2	-	2

## 18e - Analyse des pertes fiscales courantes et crédits d'impôts n'ayant pas donné lieu à des actifs d'impôts

Les déficits reportables du groupe excluant les régimes particuliers sur les cessions d'actifs sont répartis comme suit par pays :

<i>En millions d'euros</i>	Echéancier d'expiration (en base)				Infiniment reportable	Total base taxable	Economie potentielle estimée
	Moins d'un an	De un à quatre ans	Plus de quatre ans				
<b>Pertes fiscales courantes</b>							
<b>Au 31 décembre 2016</b>							
France	-	-	-	-	31	31	11
Allemagne	-	-	-	-	33	33	10
Royaume-Uni	-	-	-	-	35	35	6
Pays-Bas	25	24	39	-	-	88	22
République tchèque	1	3	1	-	-	5	1
Espagne	-	-	-	-	21	21	5
Pologne	6	11	3	-	-	20	4
Belgique	-	-	-	-	34	34	12
Danemark	-	-	-	-	21	21	5
Turquie	-	1	-	-	-	1	-
Brésil	-	-	-	-	8	8	3
Autres pays	3	7	5	-	20	35	7
<b>TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>35</b>	<b>46</b>	<b>48</b>		<b>203</b>	<b>332</b>	<b>86</b>
<b>Au 31 décembre 2015</b>							
France	-	-	-	-	33	33	11
Allemagne	-	-	-	-	44	44	13
Royaume-Uni	-	-	-	-	46	46	8
Pays-Bas	6	24	45	-	-	75	19
République tchèque	1	4	-	-	-	5	1
Espagne	-	-	-	-	20	20	5
Pologne	-	13	4	-	-	17	3
Belgique	-	-	-	-	32	32	11
Danemark	-	-	-	-	21	21	5
Turquie	1	2	1	-	-	4	-
Brésil	-	-	-	-	7	7	3
Autres pays	1	7	8	-	27	43	9
<b>TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>9</b>	<b>50</b>	<b>58</b>		<b>230</b>	<b>347</b>	<b>88</b>
<b>Au 31 décembre 2014</b>							
France	-	-	-	-	4	4	1
Allemagne	-	-	-	-	43	43	13
Royaume-Uni	-	-	-	-	42	42	7
Pays-Bas	9	19	60	-	-	88	22
République tchèque	-	3	2	-	-	5	1
Espagne	-	1	20	-	-	21	5
Pologne	-	10	3	-	-	13	3
Belgique	-	-	-	-	32	32	11
Danemark	-	-	-	-	19	19	5
Turquie	2	2	-	-	-	4	-
Brésil	-	-	-	-	5	5	2
Autres pays	-	5	4	-	30	39	8
<b>TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2014</b>	<b>11</b>	<b>40</b>	<b>89</b>		<b>175</b>	<b>315</b>	<b>78</b>

## Note 19 - Autres passifs

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
<b>FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS</b>	<b>322</b>	<b>361</b>	<b>320</b>
<b>AUTRES CRÉDITEURS</b>	<b>180</b>	<b>198</b>	<b>179</b>
Dettes d'impôts exigibles	4	5	4
Dettes d'impôts indirects	34	36	34
Dettes envers le personnel et assimilées	41	44	41
Dettes sur acquisitions d'actifs	2	3	2
Avances et acomptes sur clients	-	-	-
Autres dettes <sup>(1)</sup>	99	110	98

(1) En particulier les dettes au titre des remises à consentir aux clients du groupe dans le cadre de son activité de distributeur.

## Échéancier des autres passifs

<i>En millions d'euros</i>	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
<b>Au 31 décembre 2016</b>				
Fournisseurs et comptes rattachés	322	322	-	-
Autres crédateurs	180	180	-	-
<b>Au 31 décembre 2015</b>				
Fournisseurs et comptes rattachés	361	361	-	-
Autres crédateurs	198	198	-	-
<b>Au 31 décembre 2014</b>				
Fournisseurs et comptes rattachés	320	320	-	-
Autres crédateurs	178	178	-	-

## Note 20 - Coûts de personnel

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
<b>Charges de personnel</b>			
Salaires et traitements	(213)	(220)	(206)
Cotisations salariales et patronales	(54)	(54)	(53)
Coûts des intérimaires	(9)	(10)	(7)
Autres éléments de rémunération	(7)	(9)	(6)
Incidence des provisions pour engagements de retraite	(3)	(3)	(2)
<b>TOTAL</b>	<b>(286)</b>	<b>(296)</b>	<b>(274)</b>

## Note 21 - Autres frais administratifs et commerciaux

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
Charges externes <sup>(1)</sup>	(228)	(246)	(243)
Amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles	(20)	(22)	(23)
Dotations et reprises de provisions <sup>(2)</sup>	(1)	1	2
Autres produits (charges) nets de l'activité	2	-	(3)
<b>TOTAL</b>	<b>(247)</b>	<b>(267)</b>	<b>(267)</b>

(1) Comme indiqué dans la note 2B18 ce poste recouvre en particulier l'ensemble des frais logistiques, frais généraux et frais commerciaux et de marketing du groupe y compris la sous-traitance.

(2) Hors incidence nette des provisions pour engagements de retraite, incluse dans les charges de personnel comme indiqué à la note 21 ci-après et hors incidence nette des provisions sur stocks retraitée au niveau de la marge brute conformément au mode de calcul indiqué à la note 2B18.

## Note 22 - Autres produits et charges opérationnels

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
<b>Autres produits opérationnels</b>			
Plus-values de cession d'actifs corporels ou incorporels <sup>(1)</sup>	2	5	1
Ecart d'acquisition négatif (badwill) <sup>(1)</sup>	-	5	-
<b>Sous-total – Autres produits opérationnels</b>	<b>2</b>	<b>10</b>	<b>1</b>
<b>Autres charges opérationnelles</b>			
Pertes de valeur des goodwill <sup>(2)</sup>	-	(6)	(8)
Pertes de valeur nette d'actifs corporels et incorporels <sup>(2)</sup>	(2)	(4)	-
Charges de restructuration nettes <sup>(3)</sup>	(22)	(19)	(37)
Autres éléments nets	(5)	(4)	(3)
<b>Sous-total – Autres charges opérationnelles</b>	<b>(29)</b>	<b>(33)</b>	<b>(48)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(27)</b>	<b>(23)</b>	<b>(47)</b>

(3) Cf. notes 1 et 3 pour les opérations d'acquisitions et de cessions de filiales conclues au cours de l'exercice.

(4) Cf. notes 1 et 4 pour le détail des pertes de valeurs comptabilisées.

(5) Ces charges concernent principalement les coûts de réorganisation au Royaume-Uni, dans les pays nordiques, en Asie, en France et les frais logistiques en Allemagne.

## Note 23 - Résultat financier

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
Charges d'intérêts nettes	(15)	(18)	(19)
Autres produits et charges inclus dans le coût de la dette <sup>(1)</sup>	(8)	(9)	(7)
Résultat net de change	(2)	(5)	(5)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(25)</b>	<b>(32)</b>	<b>(31)</b>
Autres frais bancaires et commissions financières	(3)	(1)	(3)
Reprise (dotation) nette de provisions financières	-	-	(1)
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>(3)</b>	<b>(1)</b>	<b>(4)</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(28)</b>	<b>(33)</b>	<b>(35)</b>

(1) Ce poste comprend notamment les frais encourus pour la structuration des contrats de financement activés puis inclus au fil de l'eau dans le coût amorti de la dette, qui représentent une charge d'environ (2) millions d'euros sur l'exercice 2016 (comme en 2014 et en 2015). Il comprend également les commissions de crédit et d'affacturage.

## Note 24 - Écarts de change

Le montant des écarts de change comptabilisés en compte de résultat est le suivant :

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
Chiffre d'affaires et autres produits de l'activité	1	-	-
Achats et autres charges liées à l'activité	-	(1)	(1)
Coût de l'endettement financier net	(2)	(5)	(5)
<b>ÉCARTS DE CHANGE</b>	<b>(1)</b>	<b>(6)</b>	<b>(6)</b>

Les cours des devises les plus significatives pour le groupe sont les suivants :

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
<b>Cours de clôture</b>			
Livre sterling	0,86	0,73	0,78
Peso Chilien	704,95	772,71	738,05
Franc Suisse	1,08	1,07	1,20
Dollar US	1,05	1,09	1,21
<b>Cours moyen</b>			
Livre sterling	0,82	0,73	0,81
Peso Chilien	742,42	725,31	754,96
Franc Suisse	1,09	1,07	1,21
Dollar US	1,11	1,11	1,33

## Note 25 - Impôts

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
Impôts exigibles	(6)	(7)	(7)
Impôts différés	2	3	(4)
<b>PRODUIT (CHARGE) D'IMPÔTS</b>	<b>(4)</b>	<b>(4)</b>	<b>(11)</b>

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
Résultat opérationnel	37	45	8
Résultat financier	(28)	(33)	(35)
<b>Résultat avant impôts des activités poursuivies</b>	<b>9</b>	<b>12</b>	<b>(27)</b>
Taux de l'impôt théorique courant en France <sup>(1)</sup>	34,4%	38,0%	38,0%
Taux effectif d'impôts du groupe	44,4%	33,3%	(40,7)%
Impôt théorique (i)	(3)	(5)	10
Impôt réel (ii)	(4)	(4)	(11)
<b>ÉCART (ii-i)</b>	<b>(1)</b>	<b>1</b>	<b>(21)</b>
L'écart s'analyse comme suit			
Différence entre le taux normal d'imposition applicable en France et celui applicable dans les autres juridictions fiscales	3	4	(1)
Différence permanente liée aux pertes de valeur sur goodwill	-	(2)	(2)
Autres différences permanentes	(2)	(4)	(2)
Activation/(non-activation) nette d'impôts différés actifs <sup>(2)</sup>	(3)	(1)	(13)
Economie d'impôts sur déficits antérieurs non activés	3	3	1
Autres éléments <sup>(3)</sup>	(2)	1	(4)
<b>ÉCART</b>	<b>(1)</b>	<b>1</b>	<b>(21)</b>

(1) La loi de finances française votée fin 2016 inclut une disposition d'abaissement de ce taux applicable dès l'exercice 2016.

(2) Les pertes fiscales de l'exercice et les différences temporaires déductibles n'ayant pas permis de reconnaître d'impôt différé actif représentent un effet d'impôt de (3) million d'euros pour Antalis (2015 : (1) million d'euros et 2014 : (13) millions d'euros).

(3) En 2016, comme en 2015 et 2014, ce poste inclut notamment (1) millions d'euros correspondant à la CVAE (cf. note 2B26).

## Note 26 - Analyse des flux de trésorerie

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
Dotations nettes aux amortissements et provisions			
Dotations pour pertes de valeur des goodwill	-	6	8
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des actifs corporels et incorporels	23	27	21
Autres dotations (reprises) pour provisions au passif	(3)	(20)	(14)
<b>DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>20</b>	<b>13</b>	<b>15</b>
(Plus) ou moins-values de cession			
Incidence nette des cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(2)	(5)	(1)
<b>(PLUS) OU MOINS-VALUES DE CESSION</b>	<b>(2)</b>	<b>(5)</b>	<b>(1)</b>
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie			
Ecart d'acquisition négatif (badwill) <sup>(1)</sup>	-	(5)	-
<b>AUTRES PRODUITS ET CHARGES SANS CONTREPARTIE EN TRESORERIE</b>	<b>-</b>	<b>(5)</b>	<b>-</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité			
Stocks	9	10	17
Clients	12	8	42
Fournisseurs	(25)	26	(2)
Autres créances	7	(6)	(64)
Autres dettes	(20)	3	(12)
<b>VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITE</b>	<b>(17)</b>	<b>41</b>	<b>(19)</b>
Incidence nette des variations de périmètre <sup>(1)</sup>			
Acquisitions Royaume-Uni	-	(9)	-
Acquisition Scandinavie	-	(10)	-
Acquisition Estonie	-	(4)	-
Acquisition Xerox	-	-	(9)
Autres acquisitions	(2)		
<b>INCIDENCE NETTE DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE</b>	<b>(2)</b>	<b>(23)</b>	<b>(9)</b>

(1) Cf. notes 1, 3 et 21.

## Note 27 - Informations sectorielles

### 27a - Analyse sectorielle du compte de résultat 2016

<i>En millions d'euros</i>	Principaux Pays européens	Autres Pays européens	Reste du Monde	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 258</b>	<b>974</b>	<b>227</b>	<b>2 459</b>
Marge brute	287	249	61	596
EBITDA	45	33	10	88
Résultat opérationnel courant	36	22	6	64
Résultat opérationnel	22	9	6	37

### Tableau de rapprochement de l'EBITDA 2016

<i>En millions d'euros</i>	Principaux Pays européens	Autres Pays européens	Reste du Monde	Total
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>36</b>	<b>22</b>	<b>6</b>	<b>64</b>
Moins dotation aux amortissements	9	8	3	20
Moins dotation nettes aux provisions	-	3	1	4
<b>EBITDA</b>	<b>45</b>	<b>33</b>	<b>10</b>	<b>88</b>



## 27b - Analyse sectorielle du compte de résultat 2015

<i>En millions d'euros</i>	Principaux Pays européens	Autres Pays européens	Reste du Monde	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 401</b>	<b>983</b>	<b>241</b>	<b>2 625</b>
Marge brute	315	254	63	<b>631</b>
EBITDA	48	37	9	<b>94</b>
Résultat opérationnel courant	37	26	5	<b>68</b>
Résultat opérationnel	34	16	(5)	<b>45</b>

### Tableau de rapprochement de l'EBITDA 2015

<i>En millions d'euros</i>	Principaux Pays européens	Autres Pays européens	Reste du Monde	Total
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>37</b>	<b>26</b>	<b>5</b>	<b>68</b>
Moins dotation aux amortissements	10	9	3	<b>22</b>
Moins dotation nettes aux provisions	1	2	1	<b>4</b>
<b>EBITDA</b>	<b>48</b>	<b>37</b>	<b>9</b>	<b>94</b>

## 27c - Analyse sectorielle du compte de résultat 2014

<i>En millions d'euros</i>	Principaux Pays européens	Autres Pays européens	Reste du Monde	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 396</b>	<b>940</b>	<b>248</b>	<b>2 585</b>
Marge brute	299	235	62	<b>596</b>
EBITDA	37	33	11	<b>80</b>
Résultat opérationnel courant	29	19	7	<b>55</b>
Résultat opérationnel	(4)	8	4	<b>8</b>

### Tableau de rapprochement de l'EBITDA 2014

<i>En millions d'euros</i>	Principaux Pays européens	Autres Pays européens	Reste du Monde	Total
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>29</b>	<b>19</b>	<b>7</b>	<b>55</b>
Moins dotation aux amortissements	10	9	4	<b>23</b>
Moins dotation nettes aux provisions	(2)	4	-	<b>2</b>
<b>EBITDA</b>	<b>37</b>	<b>32</b>	<b>11</b>	<b>80</b>

## 27d - Autres informations sectorielles au 31 décembre 2016

<i>En millions d'euros</i>	Principaux Pays européens	Autres Pays européens	Reste du Monde	Holdings et éliminations	Total
<b>Bilan</b>					
Actifs non-courants	116	77	57	21	271
Besoin en fonds de roulement	65	87	43	12	207
Provisions	45	23	5	8	81
<b>Flux de trésorerie</b>					
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	4	5	2	5	16
(Reprises) Dotations aux amortissements de la période	5	6	2	8	21
Dotations de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	2	-	-	-	2
(Reprises) de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	-	-	-	-	-
Autres dotations (reprises) de provisions	(5)	2	-	-	(3)
<b>TOTAL DES DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>20</b>

## 27e - Autres informations sectorielles au 31 décembre 2015

<i>En millions d'euros</i>	Principaux Pays européens	Autres Pays européens	Reste du Monde	Holdings et éliminations	Total
<b>Bilan</b>					
Actifs non-courants	115	75	49	34	273
Besoin en fonds de roulement	52	92	40	12	196
Provisions	42	27	3	7	79
<b>Flux de trésorerie</b>					
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5	5	2	5	17
(Reprises) Dotations aux amortissements de la période	6	6	3	8	23
Dotations de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	-	3	8	-	11
(Reprises) de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	4	(5)	-	-	(1)
Autres dotations (reprises) de provisions	(20)	-	-	-	(20)
<b>TOTAL DES DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>(10)</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>13</b>

## 27f - Autres informations sectorielles au 31 décembre 2014

<i>En millions d'euros</i>	Principaux Pays européens	Autres Pays européens	Reste du Monde	Holdings et éliminations	Total
<b>Bilan</b>					
Actifs non-courants	120	72	59	35	286
Besoin en fonds de roulement	53	98	54	21	225
Provisions	62	15	3	7	87
<b>Flux de trésorerie</b>					
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3	3	2	7	15
(Reprises) Dotations aux amortissements de la période	6	6	2	7	21
Dotations de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	3	2	3	-	8
(Reprises) de provisions liées à des pertes de valeur des actifs	-	-	-	-	-
Autres dotations (reprises) de provisions	(8)	(5)	-	(1)	(14)
<b>TOTAL DES DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>15</b>

## Chiffre d'affaires par zone géographique

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
Royaume-Uni & Irlande	663	768	672
France	279	300	327
Allemagne & Autriche	316	333	398
<b>Principaux pays européens</b>	<b>1 258</b>	<b>1 401</b>	<b>1 397</b>
Reste de l'Europe	974	983	940
Reste du monde	227	241	248
<b>TOTAL</b>	<b>2 459</b>	<b>2 625</b>	<b>2 585</b>

## Chiffre d'affaires par type de produits

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
Papiers	1 746	1 958	2 025
Produits d'emballage	485	443	358
Communication visuelle	228	224	202
<b>TOTAL</b>	<b>2 459</b>	<b>2 625</b>	<b>2 585</b>

## Note 28 - Transactions avec les parties liées

Les parties liées exerçant un contrôle sur le groupe Antalis sont la société Sequana en tant qu'unique actionnaire et les actionnaires de contrôle de celle-ci, essentiellement Bpifrance Participations.

Les autres parties liées sont les sociétés sous contrôle conjoint, dont font partie principalement les filiales du groupe Arjowiggins qui constitue l'un des fournisseurs stratégiques de papier pour Antalis.

Les participations non consolidées ou les entreprises associées sont peu significatives pour le groupe. Les transactions avec les parties liées sont en général conclues à des conditions normales de marché.

L'incidence des transactions avec les parties liées sur les principaux postes du compte de résultat et du tableau des flux de trésorerie consolidés s'analyse comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	2016	2015	2014
Chiffre d'affaires	9	7	7
Achats et autres frais administratifs et commerciaux <sup>(1)</sup>	(184)	(216)	(221)
Distribution de dividendes	(8)	(8)	(8)

- (1) Ce poste comprend principalement le coût des achats de papier auprès des filiales du groupe Arjowiggins, mais également certaines refacturations en provenance de Sequana en particulier au titre d'un contrat de bail pour les locaux du siège social du groupe et d'une convention de services au titre de laquelle Antalis bénéficie de certaines prestations d'assistance dans les domaines juridiques et financiers. Ces refacturations représentent une charge annuelle totale de l'ordre de 4 millions d'euros.

## Note 29 - Engagements hors-bilan

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
<b>LIGNES DE CRÉDIT FINANCIÈRES INUTILISÉES</b>	<b>86</b>	<b>116</b>	<b>179</b>
<b>ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>351</b>	<b>331</b>	<b>662</b>
Garanties au titre des engagements de retraite au Royaume-Uni <sup>(1)</sup>	163	131	114
Cautions solidaires et autres garanties à première demande <sup>(2)</sup>	168	172	519
Engagements d'acquisition d'immobilisations	-	1	-
Achat à terme de marchandises et matières premières	20	27	29
<b>ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>20</b>	<b>27</b>	<b>30</b>
Cautions	-	-	1
Vente à terme de marchandises et matières premières	20	27	29

- (1) Ce poste inclut principalement une garantie émise par Antalis (contre-garantie par Sequana) en vue de couvrir les obligations des filiales anglaises membres de l'Antalis Pension Scheme (« APS ») au titre de leurs engagements de contribuer au financement des retraites de leurs employés actuels et passés. Le montant maximal de ces garanties s'élève au plus faible de 113 % du buy-out-deficit du fonds (coût de liquidation) tel qu'il est estimé au 31 décembre de chaque année ou 36 millions de livres sterling (42 millions d'euros au 31 décembre 2016). Le buy-out-deficit représente le montant théorique du déficit qui serait retenu en cas de cession de l'ensemble des obligations au titre de ces fonds à une compagnie d'assurance. Aucune garantie complémentaire au-delà de ces montants ne peut être donnée à ces fonds sans l'autorisation du conseil d'administration de Sequana. Les règles de fonctionnement et de contribution des sociétés employeurs ainsi que les garanties accordées aux trustees par les sociétés participantes et contre-garanties par Sequana ont pour effet de maintenir le niveau global des garanties au plafond actuel de 36 millions de livres sterling (42 millions d'euros).

Il inclut en outre les garanties données par Antalis International et ses filiales anglaises pour respecter leurs obligations vis-à-vis de l'Antalis Pension Scheme (APS) au-delà de la garantie ci-dessus, ainsi que de l'Arjo UK Group Pension Scheme, du James McNaughton Paper Group Limited Pension and Insurance Scheme et enfin du Modo Merchants Pension Scheme, régimes dont bénéficient leurs salariés actuels et passés. Au 31 décembre 2016, ces garanties sont de 121 millions d'euros (2015 : 82 millions d'euros).

- (2) Ce poste inclut toutes les cautions et garanties mises en place par ou pour le compte des filiales du groupe dans le cadre de leurs engagements au titre de divers contrats dans lesquels elles sont engagées du fait de leur activité. Il s'agit principalement des contrats de location d'entrepôts ou de bureaux mais également de certains contrats d'approvisionnement ou de fourniture de services notamment en matière logistique. Ce poste inclut enfin et jusqu'à la mise en place des programmes d'affacturages (cf. notes 17 et 18) le nantissement des créances commerciales en garantie des sommes dues au titre du contrat de crédit syndiqué.

### Échéancier des engagements hors bilan au 31 décembre 2016 :

<i>En millions d'euros</i>	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Lignes de crédit financières inutilisées	86	13	73	-
Engagements donnés	351	34	73	244
Engagements reçus	20	20	-	-

### Échéancier des engagements hors bilan au 31 décembre 2015 :

<i>En millions d'euros</i>	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Lignes de crédit financières inutilisées	116	6	110	-
Engagements donnés	331	72	47	212
Engagements reçus	27	27	-	-

### Échéancier des engagements hors bilan au 31 décembre 2014 :

<i>En millions d'euros</i>	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Lignes de crédit financières inutilisées	179	179	-	-
Engagements donnés	662	433	26	203
Engagements reçus	30	30	-	-

### Contrats de location simple (montants des paiements minimaux futurs en capital)

<i>En millions d'euros</i>	Total	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Au 31 décembre 2016	140	40	90	10
Au 31 décembre 2015	159	46	94	18
Au 31 décembre 2014	184	49	102	33

Il s'agit essentiellement de baux concernant les dépôts de stockage.

En 2015, les loyers représentent 97 millions d'euros à taux fixes et 67 millions d'euros à taux variables (2014 : respectivement 105 et 81 millions d'euros).

La charge 2015 inscrite au compte de résultat représente un montant de 67 millions d'euros (2014 : 69 millions d'euros) dont 38 millions d'euros pour les locations d'entrepôts (2014 : 39 millions d'euros), 13 millions d'euros pour les autres locations immobilières (2014 : 15 millions d'euros) et 16 millions d'euros pour les contrats de locations simples (2014 : 16 millions d'euros).

### Sûretés accordées au titre des contrats de financement

- Conformément aux termes de son contrat de crédit syndiqué et afin de couvrir ses obligations en qualité d'emprunteur, Antalis International, a consenti en 2015 un nantissement sur les titres de certaines filiales au profit des établissements bancaires prêteurs, en complément des sûretés déjà émises, notamment sur les créances commerciales des filiales qui ne sont pas parties aux contrats d'affacturage.
- Ces derniers ont par ailleurs fait l'objet de sûretés usuelles pour ces types de contrats notamment eu égard au droit applicable.

### Autres passifs éventuels opérationnels

A la meilleure connaissance de la société, aucun engagement significatif n'a été omis par les sociétés du groupe.

### Note 30 - Effectifs

<i>En nombre de salariés</i>	2016	2015	2014
<b>Répartition par origine géographique</b>			
France	604	596	614
Royaume-Uni & Irlande	1 214	1 237	1 072
Allemagne et Autriche	494	546	631
Autres pays européens	2 208	2 182	2 108
Reste du monde	1 106	1 133	1 160
<b>TOTAL</b>	<b>5 626</b>	<b>5 694</b>	<b>5 585</b>

### Note 31 - Honoraires des commissaires aux comptes

Les honoraires des commissaires aux comptes de la société pris en charge par le groupe au cours des trois derniers exercices, sont repris ci-dessous :

<i>En millions d'euros et hors taxes</i>	PricewaterhouseCoopers Audit					
	Montant			%		
	2016	2015	2014	2016	2015	2014
<b>Audit</b>						
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	0,4	0,4	0,4	100%	80%	100%
Services autres que la certification des comptes	-	0,1	-	0%	20%	0%
<b>TOTAL</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## Note 32 - Périmètre de consolidation

	Pays	% intérêt	% contrôle
ANTALIS ABITEK LTDA	Chili	100	100
ANTALIS INTERNATIONAL SAS	France	100	100
ANTALIS AB	Suède	100	100
ANTALIS AG	Suisse	100	100
ANTALIS AS	Estonie	100	100
ANTALIS A/S	Danemark	100	100
ANTALIS A/S	Norvège	100	100
ANTALIS, A.S.	Slovaquie	100	100
ANTALIS ASIA PACIFIC PTE LTD	Singapour	100	100
ANTALIS AUSTRIA GMBH	Autriche	100	100
ANTALIS BOLIVIA SRL	Bolivie	100	100
ANTALIS BOTSWANA (PTY) LIMITED	Botswana	100	100
ANTALIS BV	Pays-Bas	100	100
ANTALIS BULGARIA EOOD	Bulgarie	100	100
ANTALIS CADORIT AB	Suède	100	100
ANTALIS CC&CO A/S	Danemark	100	100
ANTALIS CHILE LTDA	Chili	100	100
ANTALIS D.O.O. LJUBLJANA	Slovénie	100	100
ANTALIS DO BRAZIL PRODUTOS PARA A INDUSTRIA GRAFICA LTDA	Brésil	100	100
ANTALIS GMBH	Allemagne	100	100
ANTALIS GROUP HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS GROUP (PRIVATE UNLIMITED COMPANY)	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS HUNGARY KFT	Hongrie	100	100
ANTALIS IBERIA SA	Espagne	100	100
ANTALIS IRELAND LIMITED	Irlande	100	100
ANTALIS JAPAN CO LTD	Japon	100	100
ANTALIS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS NV/SA	Belgique	100	100
ANTALIS OVERSEAS HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS OY	Finlande	100	100
ANTALIS PACKAGING ITALIA SRL	Italie	100	100
ANTALIS PERU SA	Pérou	100	100
ANTALIS POLAND SPOLKA Z.O.O.	Pologne	100	100
ANTALIS PORTUGAL S.A	Portugal	100	100
ANTALIS SA	Roumanie	100	100
ANTALIS France	France	100	100
ANTALIS SOUTH AFRICA PTY LTD	Afrique du Sud	100	100
ANTALIS S.R.O	République Tchèque	100	100
ANTALIS VERPACKUNGEN GMBH	Allemagne	100	100
ANTALIS VERPACKUNGEN GMBH	Autriche	100	100
ANTALIS 2000 A/S	Danemark	100	100
ANTALIS (HONG KONG) LIMITED	Hong Kong	100	100
ANTALIS (MALAYSIA) SDN BHD	Malaisie	100	100

ANTALIS (PROPRIETARY) LTD	Afrique du Sud	100	100
ANTALIS (SHANGHAI) TRADING CO. LIMITED	Chine	100	100
ANTALIS (SINGAPORE) PTE LTD	Singapour	100	100
ANTALIS (THAILAND) LIMITED	Thaïlande	90	90
ARJOWIGGINS CREATIVE PAPERS SAS	France	100	100
ARJO WIGGINS FINE PAPERS PTY LTD	Australie	100	100
AS ANTALIS	Lettonie	100	100
BRANOPAC CZ S.R.O	République Tchèque	100	100
DONINGTON PACKAGING SUPPLIES LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ESPACOL LTDA	Colombie	100	100
GMS DISTRIBUIDORA GRAFICA SA	Chili	100	100
GST GRAPHIC SERVICE TEAM LTDA	Bésil	99.88	99.88
INTERPAPEL SA	Mexique	100	100
INVERSIONES ANTALIS HOLDINGS LIMITADA	Chili	100	100
JAMES MCNAUGHTON GROUP LIMITED	Royaume-Uni	100	100
ANTALIS MACRON GMBH	Allemagne	100	100
MAP MERCHANT GROUP LIMITED	Royaume-Uni	100	100
MAP MERCHANT HOLDINGS B.V.	Pays-Bas	100	100
MAP MERCHANT HOLDINGS GMBH	Allemagne	100	100
MAP MERCHANT SWEDEN AB	Suède	100	100
MCNAUGHTON GRAPHICAL PAPER LIMITED	Royaume-Uni	100	100
MCNAUGHTON PAPER IRELAND LIMITED	Irlande	100	100
MCNAUGHTON PAPER NI LIMITED	Royaume-Uni	100	100
OOO MAP MERCHANT RUSSIA	Russie	100	100
OÜ HANSAPAKEND	Estonie	100	100
OY MAP MERCHANT AB	Finlande	100	100
PARKSIDE PACKAGING LIMITED	Royaume-Uni	100	100
SIMGE ANTALIS	Turquie	100	100
UAB ANTALIS	Lituanie	100	100
ZAO MAP UKRAINE	Ukraine	100	100
1st CLASS PACKAGING LIMITED	Royaume-Uni	100	100

## **ANNEXE II**

### **SYNTHÈSE DU RAPPORT DE L'ÉVALUATEUR**

La présente section est constituée par la synthèse des travaux du cabinet Ricol Lasteyrie Corporate Finance, qui a été désigné par le conseil d'administration de Sequana, pour agir sur une base volontaire, en qualité d'évaluateur indépendant, afin de conduire des travaux d'évaluation de sa filiale Antalis International.





2 avenue Hoche - 75008 Paris  
Tél. : +33 (0)1 44 15 15 15  
Fax : +33 (0)1 44 15 25 50

**Antalis International**  
Monsieur Pascal Lebard  
Président d'Antalis International  
8 rue de Seine  
92100 Boulogne-Billancourt

Paris, le 17 mai 2017

**Objet : évaluation indépendante**

Monsieur le Président,

Vous nous avez désignés en qualité d'évaluateur indépendant afin de conduire des travaux d'évaluation de la société Antalis International (ci-après, la « Société » ou « Antalis »), filiale de la société Sequana dont les actions sont cotées sur Euronext Paris. Antalis International est la société de tête du sous-groupe Antalis qui exerce une activité de distribution de papier, de solutions d'emballages et de communication visuelle.

La présente lettre, qui synthétise nos travaux développés dans notre rapport sur l'évaluation de la société Antalis International du 19 avril 2017, s'articule en trois parties :

- la première présente le contexte et les limites,
- la deuxième expose les approches d'évaluation mises en œuvre,
- la troisième commente les résultats de nos travaux.

**1. Contexte et limites**

La société Sequana, actionnaire à 100% de la société Antalis International, envisage la distribution à ses actionnaires d'un dividende en actions de sa filiale Antalis International et l'admission des actions Antalis International aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris (l'« Opération »).

Cette Opération fait l'objet d'un projet de prospectus destiné à être soumis à l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF »),

Vous nous avez mandatés en amont de l'Opération dont la réalisation est prévue mi 2017, en tant qu'évaluateur indépendant afin de donner un avis sur la valeur de la société Antalis International.

Notre mission porte exclusivement sur la valorisation de la société Antalis International dans une hypothèse de continuité d'exploitation et d'autonomie de la Société. Ainsi, il n'a notamment pas été tenu compte d'effet indirect éventuel lié à une évolution du litige BAT, qui concerne Sequana, la société mère d'Antalis.

Elle n'a pas pour objectif de donner un avis sur l'Opération ni sur l'éventuelle création ou destruction de valeur pour les actionnaires de Sequana.

Notre mission **n'entre pas dans le cadre de l'expertise indépendante ou d'une attestation d'équité** au sens du Règlement Général de l'AMF et notre opinion ne doit pas être considérée comme une « opinion d'expert indépendant » au sens du Règlement Général de l'AMF ou de quelque autre réglementation applicable.

Nous vous précisons que le cabinet Ricol Lasteyrie Corporate Finance (« RLCF ») a réalisé au cours des 18 derniers mois des missions d'accompagnement et d'évaluation à l'attention du groupe Sequana. Par ailleurs, depuis juin 2015, le cabinet est membre du réseau EY qui a également effectué plusieurs prestations pour le compte de Sequana ou de ses filiales.

Nous avons vérifié la compatibilité de la présente mission d'évaluation indépendante avec les missions réalisées pour le Groupe Sequana et nous considérons que cette situation ne donne pas lieu à un conflit d'intérêts pour RLCF / EY ni n'altère notre capacité à conduire objectivement notre mission.

## 2. Approches d'évaluation mises en œuvre

Les approches d'évaluation mises en œuvre dans le cadre de nos travaux ont eu pour objet d'estimer la **valeur intrinsèque de 100% des actions de la société Antalis International**, sans préjuger des éventuelles primes ou décotes qui résulteraient, entres autres, de la structuration de l'Opération envisagée (taille, flottant) et de l'éventuelle constitution du pool de liquidité nécessaire à l'organisation équilibrée d'une cotation.

Nous avons mis en œuvre une approche de valorisation multicritères comprenant l'examen des méthodes suivantes :

- la méthode des flux futurs de trésorerie ou *Discounted Cash-Flows* (DCF), retenue à titre principal,
- la méthode des comparables boursiers, retenue à titre d'information,
- la méthode des transactions comparables, retenue à titre d'information.

### 2.1 Méthode DCF

L'actualisation des flux futurs de trésorerie a été réalisée à partir du plan d'affaires qui a été établi par le management de la Société sur la période 2017-2020 dans le cadre de son fonctionnement actuel.

Ce plan tient compte de coûts de restructuration qui ont été pris en compte pour le calcul de la valeur des fonds propres de la société Antalis International.

Le plan d'affaires retenu ne comporte pas d'opération de croissance externe bien que la Société ait démontré dans le passé sa capacité à intégrer de nombreuses acquisitions.

Il a par ailleurs été construit selon l'hypothèse du maintien sur la période 2017-2020 de la structure et des conditions de financement actuelles de la Société, dont l'échéance intervient en 2018.

Nos travaux s'appuient pour les données comptables sur les états financiers au 31 décembre 2016 correspondant aux derniers comptes ayant fait l'objet d'un audit.

Les principales hypothèses retenues dans le cadre de nos travaux sont les suivantes :

- Un taux d'actualisation correspondant au coût moyen pondéré du capital (CMPC) qui a été estimé à 9,9%,
- Une croissance à long terme de 0,5%,
- Un BFR normatif correspondant au BFR mensuel moyen constaté sur l'année 2016,
- Un flux normatif calculé à partir du taux de marge d'EBITDA et du taux d'investissement net estimés par le management de la Société en fin de plan d'affaires.

Nous avons effectué des analyses de sensibilité de la valeur ressortant de cette approche à partir d'une variation du CMPC, du taux de croissance à l'infini, du niveau de marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires et du niveau de BFR normatif exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires.

## 2.2 Méthode des comparables boursiers

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples observés sur les sociétés présentes sur le même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

La méthode des comparables boursiers a été mise en œuvre sur la base des prévisions de chiffre d'affaires, d'EBITDA et d'EBIT ressortant des consensus des analystes suivant les sociétés examinées.

Nous avons étudié 8 sociétés cotées (Sequana comprise) présentes dans le secteur de la distribution du papier et des produits d'emballages.

Parmi celles-ci, certaines sociétés (Inapa au Portugal, Spicers en Australie et deux sociétés japonaises Heiwa Paper et Japan Pulp & Paper Company) n'ont pas été retenues dans notre échantillon compte tenu de l'insuffisance des informations publiques prévisionnelles et du manque de liquidité des titres de ces sociétés.

Les sociétés constituant notre échantillon : Veritiv, Office Dépôt et Staples, présentent un degré de comparabilité limité en termes d'activité et d'exposition géographique :

- Les trois sociétés réalisent leur activité pour une part significative (voire en totalité pour Veritiv la société la plus comparable à Antalis en termes de business model) sur le marché nord-américain alors qu'Antalis est absente de ce marché et opère essentiellement en Europe où les tendances macroéconomiques diffèrent sensiblement ;
- Par ailleurs les sociétés Office Dépôt et Staples sont principalement des distributeurs généralistes de matériel de bureau et informatique. L'activité propre d'Antalis ne représente qu'une part limitée de leur chiffre d'affaires.

Ces constatations nous ont conduits à ne pas retenir cette approche qui n'est présentée qu'à titre d'information dans notre rapport compte tenu de l'absence de sociétés cotées suffisamment comparables à Antalis.

### 2.3 Méthode des transactions comparables

Cette approche consiste à déterminer la valeur d'une société en appliquant à ses agrégats financiers des multiples observés lors de transactions réalisées sur des sociétés comparables.

La pertinence de la méthode nécessite de disposer d'informations fiables relatives aux sociétés objets des transactions. Dans le cas de sociétés non cotées, le degré d'information divulgué est souvent faible.

Nous avons retenu 11 transactions dans le secteur papetier réalisées au cours des dernières années.

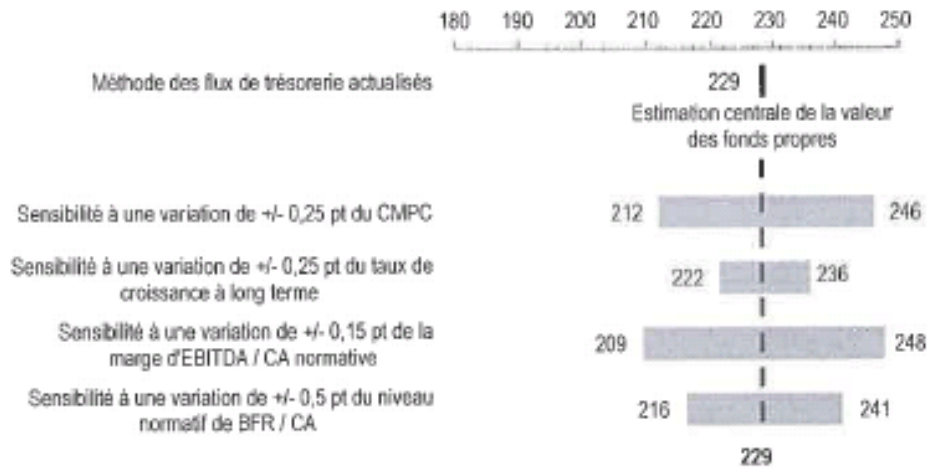
Cependant, compte tenu de la comparabilité limitée des sociétés cibles avec Antalis et de l'absence d'informations financières disponibles pour la plupart des transactions les plus récentes, nous ne retenons cette méthode qu'à titre d'information dans notre rapport.

## 3 - Résultat de nos travaux

Sur la base des informations communiquées et des diligences menées, la valeur des fonds propres d'Antalis International, après prise en compte des différents éléments à caractère de dettes, ressort en valeur centrale à **229 m€**, selon l'approche DCF qui a été privilégiée.

Cette valeur centrale est comprise dans une **fourchette de 209 m€ à 248 m€** à partir de nos analyses de sensibilités aux variations des paramètres précités.

## Valeur des fonds propres d'Antalis International, en m€



**La fourchette de valeur à laquelle nous aboutissons à l'issue de nos travaux ne préjuge en rien du prix auquel les actions Antalis s'échangeront sur le marché réglementé d'Euronext Paris après admission des actions aux négociations.**

En effet, bien que la Société ait demandé l'admission de ses actions aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris, il n'est pas possible de garantir l'existence d'un marché liquide pour le titre Antalis ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Si un marché liquide pour les actions de la Société ne se développe pas, le prix de marché de ses actions pourrait en être affecté.

**Des dépenses additionnelles estimées nécessaires au fonctionnement d'Antalis International en tant que société cotée et indépendante ont été estimées par le management. Ces charges non prises en compte dans le plan d'affaires et dans nos travaux de valorisation présentés ci-dessus auraient un impact de -18 m€ sur la valeur centrale des fonds propres d'Antalis International.**

En restant à votre disposition pour toute précision que vous souhaiteriez obtenir, nous vous prions de croire, Monsieur le Président, en l'assurance de notre considération distinguée.

Ricol Lasteyrie Corporate Finance  
Représenté par Jean-Michel Chami