

**Asamis**  
**Compte-rendu / Retranscription**  
**de l'AG du 06 juin 2017**

- Ce compte-rendu est dans un premier temps disponible uniquement pour les adhérents de l'Asamis et partagé avec les inscrits au blog TDSNews®.
- Pour des raisons évidentes liées au litige en cours avec BAT, nous avons exclu du compte-rendu toute mention de ce sujet.



L'actionnaire minoritaire, via l'Asamis, a reçu un accueil VIP à l'AG de Sequana. Lors de l'enregistrement à l'accueil, nous avons été approchés par la BNP pour vérifier si tout allait bien. En effet, nous leur avons signalé quelques jours auparavant quelques oublis de mandats importants. La BNP nous a expliqué avoir fait les nécessaires et procédé aux enregistrements d'autres mandats reçus jusqu'au lundi 5 juin. Au 2 juin, nous représentons 4.28% du capital ; le 6 juin, nous avons reçu le boîtier de vote avec 3 115 781 actions, soit 4.78% du capital.

Au titre de second actionnaire au moment de l'assemblée générale, l'Asamis a été invitée par Sequana à s'installer sur la tribune comme scrutateur, aux côtés de la BPI, également scrutateur, et de l'équipe dirigeante de Sequana. De ce fait, l'Asamis, désormais un interlocuteur incontournable, a occupé une position très visible, et ce, grâce à tous les actionnaires ayant donné leurs mandats à l'Asamis. C'est le succès de l'union de toutes nos forces.

Le nombre d'actions indiqué sur la feuille de présence était de 22 496 498 actions pour l'AGO et de 22 488 696 actions pour l'AGE. Le quorum légal était de 16 230 591 actions.

L'assemblée a donc pu délibérer.

La présentation des comptes 2016 n'a rien apporté de nouveau. Tout était déjà connu et du réchauffé. Vous pouvez accéder aux diapositives qui ont été projetées en cliquant sur le lien suivant.

En complément de ce qui a été projeté, nous avons appris que la sortie de la procédure de sauvegarde était en cours auprès du tribunal de commerce et qu'elle sera effective dans le courant du mois de juin, probablement au même moment que l'introduction en bourse d'Antalis (prévue le 12 juin par le conseil d'administration qui s'est tenu après l'AG).

Nous avons appris également que les 4 millions d'euros de provision au 4ème trimestre 2016 sont au titre des frais d'appel estimés dans le cadre du procès BAT pour 2017 et 2018. Cela sous-entend qu'il n'y aura pas de frais supplémentaires à ce sujet.

Antalis investit très fortement dans le e-commerce, avec un investissement de 14 à 15 millions du CAPEX annuel. Cela se traduit par 4 points de pénétration du marché, avec un quart des commandes effectuées sur le web ou de manière électronique. Un nouveau site web pilote sortira à la fin de l'année.

33% de la marge d'Antalis est réalisée dans le secteur de l'emballage et de la communication visuelle ; elle croît de 2 à 3% par an.

Concernant Arjowiggins et sa branche sécurité, Sequana est toujours en phase active de recherche d'un repreneur et prendra une décision de restructuration pour septembre/octobre.

Il y a eu en 2016 et 2017 des développements importants dans les laminés, telles que les cartes à jouer Pokémon. Le succès de l'application Pokémon a entraîné une explosion sur le marché physique des cartes à jouer. Arjowiggins est aujourd'hui le fournisseur exclusif au niveau mondial, au point d'avoir du mal à livrer vu le succès du produit.

Concernant le chapitre de la mise en bourse d'Antalis, il est intéressant de constater, dans le slide 38, que la participation Impala a été reléguée dans le flottant à 15.6%. M. Pascal Lebard nous fait la recommandation de se renforcer dans le capital d'Antalis en tant qu'actionnaire de Sequana.

Jean-Yves Durance, Président du comité des nominations et des rémunérations, a fait un point sur la rémunération de M. Pascal Lebard [pas de slides]. Sur recommandation du comité, le conseil a considéré que la rémunération fixe de M. Pascal Lebard est justifiée et maintenue, sans augmentation, mais sans diminution non plus. Pour ce qui est de sa rémunération variable : les critères retenus pour 2016 ont été à hauteur de 70% des critères financiers et opérationnel comprenant l'Ebitda consolidé et le ratio dette nette/Ebitda. Critères qualitatifs : 3 éléments valant 10% chacun, comme le plan de redressement d'Arjowiggins Sécurité, le suivi et la mise en œuvre du plan de situation établi en 2016, et la poursuite du plan stratégique que Sequana. 2 critères quantitatifs n'ont pas été atteints. Concernant les critères qualitatifs, le comité et le conseil ont considéré le critère du redressement atteint à 7%, avec la cession de l'usine des Pays-Bas, le plan de situation

atteint à 80%, avec le plan de succession, et le plan stratégique de Sequana atteint à 100%, avec la mise en bourse d'Antalis. Concernant les avantages en nature, la gouvernance a plaisanté sur les 2.100 euros annuels alloués pour le scooter de M. Pascal Lebard.

Antoine Courteault a lu les questions écrites envoyées par les actionnaires. Seule l'Asamis a usé de ce droit. Aucun autre actionnaire n'a envoyé de questions écrites.

La lecture des 5 pages de questions envoyées par l'Asamis a pris du temps et Sequana a apporté une réponse à chaque question. Pour la plupart des questions, l'Asamis visait plus à passer un message aux actionnaires de l'assemblée qu'à obtenir une réponse langue de bois de Sequana. Un constat : nous avons fait travailler le conseil d'administration de Sequana, qui s'est réuni juste avant l'assemblée générale pour y répondre.

Voici les questions / réponses :

Question Asamis : *La séparation des fonctions de Président du Conseil d'administration et Directeur Général est l'un des fondements de la bonne gouvernance d'une entreprise. Cela sera le cas pour Antalis International. Pourquoi n'est-ce toujours pas le cas pour Sequana?*

Réponse Sequana : S'agissant de l'unicité des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, le code de l'AFEP MEDEF ne privilégie pas davantage la dissociation des fonctions. Il appartient à chaque société de se prononcer selon ses impératifs particuliers et les dissociations systématiques de ces deux fonctions ne sauraient être vues comme une formule de gouvernance unique au risque de méconnaître la réalité du fonctionnement et des besoins spécifiques des sociétés. Sequana veille à adapter son mode de gouvernance d'entreprise aux circonstances économiques et aux impératifs opérationnels du groupe, et à ce titre, le conseil d'administration a décidé en 2013, au regard du contexte économique difficile et incertain, que la dissociation des fonctions n'était plus appropriée dans la mesure où les décisions à la fois stratégiques et opérationnelles devaient être prises avec une rapidité accrue, notamment dans un contexte de conflit significatif avec le groupe BAT pesant lourdement sur les relations avec les partenaires du groupe. Toutefois, afin de garantir l'équilibre au sein du conseil, tout en conservant l'unicité des fonctions de président et de directeur général, la société veille à ce qu'au moins la moitié des administrateurs soient indépendants et à nommer un vice-président, qui a notamment pour mission de prévenir la survenance de situations de conflit d'intérêts. En application des règles de gouvernance, le conseil revoit régulièrement son mode de fonctionnement et n'a pas jugé utile de changer ce choix. La situation d'Antalis International, comme celle d'autres sociétés, est différente et le conseil d'administration de cette société aura à se prononcer sur le choix en la matière.

Question Asamis : *Le conseil d'administration s'est attribué la part non versée au Président du conseil d'administration, soit 48% de hausse dans la part distribuable des jetons de présence, passant de 2015 à 2016 respectivement de 450 000 à 665 341 euros. Au regard de la responsabilité du conseil d'administration dans les difficultés permanentes du groupe, doit-on comprendre que leur travail, consistant au final à faire perdre 98% de la valorisation de Sequana au fil des années à ses investisseurs, mérite une distinction financière supplémentaire ?*

Réponse Sequana : L'assemblée générale a voté un budget de 700 000 euros, sans changement depuis l'assemblée du 21 mai 2008. La répartition des sommes allouées par l'assemblée générale des actionnaires aux membres du conseil d'administration est du ressort du conseil. Ce dernier a en effet considéré l'ensemble des travaux menés au cours de ces dernières années, au regard des responsabilités de ses membres, des difficultés du groupe et des contentieux en cours. Il est utile de rappeler que le conseil et les comités se sont réunis globalement 27 fois en 2016, ce qui est bien supérieur à la moyenne des autres sociétés. Les règles de répartition des jetons de présence sont décrites dans le document de référence et la rémunération brute annuelle des membres du conseil varie, en fonction de leurs fonctions et de leur participation aux travaux des organes dont ils sont membres, de 43 000 à 110 000 euros sur une année pleine, ce qui paraît conforme aux pratiques constatées.

M. Pascal Lebard reprend ensuite la parole : "Il est clair en tant que Président du conseil, je n'ai jamais vu un conseil d'administration qui se réunissait aussi souvent et aussi longuement au regard de tous les enjeux de la société. Je comprends la question sur les rémunérations mais je crois qu'il faut vraiment que les actionnaires aient conscience que nous avons un conseil d'administration compétent, performant, passant un temps absolument considérable pour se pencher sur tous les sujets qui concernent la société. Je remercie d'ailleurs les administrateurs parce que j'ai bien conscience que nous leur demandons un travail hors du commun. Leur rémunération en tant qu'administrateurs me paraît tout à fait correcte au regard de leurs responsabilités et des travaux qu'ils réalisent."

Question Asamis : *Au regard des difficultés permanentes du groupe et de sa très faible valorisation boursière, la rémunération du Président Directeur Général M. Pascal Lebard est jugée disproportionnée. Le changement de périmètre de Sequana avec l'introduction en bourse d'Antalis International ne justifie plus de maintenir un tel niveau de rémunération, d'autant plus que M. Pascal Lebard touchera une rémunération supplémentaire en tant que futur Président du conseil d'administration d'Antalis International, société indépendante cotée en bourse. Pensez-vous revoir ses éléments de rémunération ?*

Réponse Sequana : Le mode de détermination de la rémunération de M. Pascal Lebard par le conseil d'administration est amplement décrit dans le document de référence (page 67 et suivante). Sa rémunération fixe n'a pas évolué depuis 2010 et sa rémunération variable est fixée en fonction d'un certain nombre de critères quantitatifs et qualitatifs comme vous l'a exposé M. Jean-Yves Durance. Le conseil, sur la base de ces principes, a statué sur la rémunération variable de M. Pascal Lebard lors de la réunion du 21 avril 2017, après avoir entendu les recommandations du comité des rémunérations. Les conditions de détermination de cette rémunération sont décrites dans le document de référence. La rémunération variable accordée à M. Pascal Lebard est égale à 25% de la rémunération fixe à laquelle il aurait eu droit si tous les objectifs avaient été atteints. Le conseil tient à souligner l'implication personnelle de M. Pascal Lebard dans la recherche de solutions face aux difficultés auxquelles le groupe est confronté. Le conseil a fixé le niveau de sa rémunération fixe et variable pour 2017 et a défini des niveaux de critères exigeants pour la partie variable. La rémunération de M. Pascal Lebard est dans la moyenne de celle perçue par l'ensemble des mandataires sociaux d'autres sociétés comparables. M. Pascal Lebard ne perçoit aucun autre avantage hormis celui correspondant à la mise à disposition de son scooter et les jetons de présence au titre de son mandat d'administrateur. Le conseil

considère que sa rémunération est à la hauteur des responsabilités de M. Pascal Lebard. En ce qui concerne son rôle et sa rémunération chez Antalis International, cette question est de la seule compétence des organes sociaux de cette société. Il convient toutefois d'ajouter que les éventuels jetons de présence dont M. Pascal Lebard pourrait bénéficier chez Antalis seront reversés intégralement à Sequana.

M. Pascal Lebard reprend ensuite la parole : "Il est évident que si je deviens Président du conseil d'administration d'Antalis, si le conseil le décide, je ne percevrai aucune rémunération à cet égard. Les jetons de présence seront reversés à Sequana, ce qui est parfaitement logique et cohérent, dans une pratique tout à fait normale."

Question Asamis : *M. Pascal Lebard cumule actuellement 7 mandats et fonctions en dehors du groupe Sequana. M. Pascal Lebard, en devenant Président du conseil d'administration d'Antalis International, sera en infraction du Code de l'AFEP MEDEF prévoyant qu'un dirigeant mandataire social d'une société cotée ne doit pas exercer plus de deux autres mandats d'administrateurs dans des sociétés cotées extérieures à son groupe, y compris étrangères. Pensez-vous régulariser la situation et vous rendre disponible à plein temps pour Sequana ?*

Réponse Sequana : Les mandats sociaux occupés par M. Pascal Lebard sont décrits dans le document de référence. En dehors de son mandat chez Sequana et dans les filiales du groupe Sequana, M. Pascal Lebard occupe un mandat d'administrateur dans deux autres sociétés cotées (Easy et Bureau Veritas) et se trouve donc en règle avec les seuils du code AFEP MEDEF. Il occupe, autant à titre personnel qu'en qualité de représentant permanent d'une société administratrice, deux autres mandats d'administrateurs dans des sociétés anonymes hors du groupe et satisfait donc également aux conditions du code AFEP MEDEF à ce titre. La nomination de M. Pascal Lebard en qualité de Président du conseil d'administration d'Antalis International, si elle est décidée par le conseil de cette société, ne constituera pas plus une infraction aux règles du code AFEP MEDEF, qui excluent les cumuls prohibés des mandats de personnes venant de sociétés y compris cotées, filiales d'une société dont l'activité principale est d'acquies et gérer les filiales et participations et dans lesquelles elles exercent un mandat de dirigeant mandataire social. M. Pascal Lebard a par ailleurs assuré au conseil que le nombre de mandats qu'il détenait ne constituait pas une entrave à son dévouement et au temps qu'il est nécessaire de consacrer aux activités de Sequana au titre de ses fonctions de Président et Directeur général de la société.

M. Pascal Lebard reprend ensuite la parole : "Là encore sous forme de boutade, j'espère qu'aucun des actionnaires ne doute une seconde du temps, c'est pas du temps !, des weekends, des nuits et des soirées que je consacre à mes fonctions, qui sont des fonctions de Président et de Directeur Général de Sequana, et depuis des années. Je ne vous dis pas que j'y laisse ma santé, mais ainsi que mes collègues du comité exécutif, je peux vous assurer que j'y consacre la totalité de ma vie, malgré les difficultés et la complexité de la situation. Par ailleurs, je tiens également à préciser que dans les deux mandats, hors mandats de sociétés cotées, je suis administrateur de l'association des fabricants de papier européen, et ça, je crois que ça fait partie de mes fonctions en tant que Président de Sequana."

Question Asamis : *Dans le cadre de la communication sur les résultats 2016, le tableau de*

*flux net de trésorerie laisse apparaître -45 m€ de variation de besoin en fond de roulement pour 2m€ en 2015. La quasi-totalité de la baisse de trésorerie provient de ce poste du flux de trésorerie. Quelle en est l'explication et le détail et est-ce que cela a vocation à se répéter dans les exercices suivants ?*

Réponse Sequana : D'une manière générale, les variations de BFR sont le corollaire du niveau de l'activité par rapport à l'exercice précédent et en particulier par rapport à celui du dernier trimestre, dans la mesure où certaines activités sont plus saisonnières que d'autres. Il convient de préciser que les montants cités issus du tableau de flux de trésorerie statutaire incluent la variation du BFR non opérationnel ainsi que par construction la neutralisation des mouvements de provision sur les charges et les créances qui sont sans incidence sur la trésorerie. Pour ces deux raisons, ces montants peuvent différer sensiblement de la variation du BFR relative au résultat opérationnel courant qui suit cependant la même tendance. L'élément le plus saillant qui explique cet effet de ciseaux entre les deux exercices, résulte du fait que fin 2015 Antalis a bénéficié de délais de paiement plus longs de la part de l'un de ses fournisseurs sur ses achats du 4ème trimestre 2015, dont une grande partie a été payée en 2016 ; en conséquence, 2015 avait bénéficié de cet impact favorable sur la trésorerie et s'était inversé en 2016.

Question Asamis : *Par ailleurs, quelles sont les prévisions sur les amortissements et dépréciations des prochains exercices ? En quelle année la direction de Sequana prévoit-elle la publication d'un résultat net positif ?*

Réponse Sequana : En 2017, les charges d'amortissements sont estimés de l'ordre de 31M contre 35M en 2016. Cette évolution des charges d'amortissement reflète notamment l'effet des dépréciations d'actifs comptabilisées au titre de la division sécurité et l'effet des pertes de valeur constatées en 2016.

Question Asamis : *Vous citez comme argument pour la mise en bourse d'Antalis International une autonomie renforcée vis-à-vis de Sequana. Pourtant, le futur président d'Antalis International sera le même que celui de Sequana. Le dividende à hauteur du Revenu Net versé à Sequana chaque année par Antalis International sera remplacé par le même montant pour services rendus. N'est-ce pas une autonomie en trompe l'œil ?*

Réponse Sequana : Sequana restera l'actionnaire de contrôle d'Antalis International avec, au moment de l'introduction en bourse, plus de 80% du capital, et s'est engagé à conserver le contrôle de cette société pendant une période de 180 jours. Les deux sociétés vont fonctionner progressivement de manière indépendante l'une de l'autre, et compte tenu de la position de Sequana dans le capital d'Antalis International, il est normal que la présidence du conseil d'administration de cette société revienne, sous réserve des décisions du conseil à cet égard, au représentant légal de Sequana. En l'occurrence, la situation d'Antalis International étant très différente de celle de Sequana, il est prévu en outre que les fonctions de président et de directeur général soient dissociées.

Question Asamis : *Il n'est pas contesté qu'en qualité de Président, Directeur Général et Administrateur du conseil d'administration, M. Pascal Lebard, lorsqu'il a communiqué des informations dans la lettre aux actionnaires n°7 publiée seulement 21 jours ouvrés avant la fin du semestre en question, avait connaissance de la situation et des perspectives de la*

*société ainsi que des risques liés au Brexit. M. Pascal Lebard « savait ou aurait dû savoir » que les informations, je cite : « en 2016, Sequana devrait réaliser un EBE supérieur à celui publié en 2015 et maintenir son ratio de dette nette sur EBE en dessous de 2.5, nous affirmons notre confiance en l'avenir. », étaient inexactes.*

- *Considérant que Sequana d'une part, n'a pas procédé dans cette même lettre aux actionnaires n°7, à une appréciation « raisonnable » des risques, et d'autre part, n'a pas émis de réserves quant aux événements d'ores et déjà connus comme le risque Brexit qui étaient susceptibles d'infirmier la tenue des objectifs plutôt que leur confirmation.*
- *Considérant que Sequana a annoncé oralement, lors de l'assemblée générale du 12 mai 2016, l'impact limité d'un possible Brexit et de la livre sterling sur ses comptes alors qu'il annonce aujourd'hui un effet défavorable du change livre sterling /euros de plus de 100 millions d'euros, soit 3.4% du chiffre d'affaires global de Sequana.*
- *Considérant que Sequana n'a pas rectifié l'information d'appréciation de l'impact du Brexit, suite à son inexactitude avérée, par une communication intermédiaire au public comme l'ont fait d'autres sociétés dès la confirmation du Brexit, maintenant ainsi l'image d'un groupe « ayant déjà confirmé ses objectifs 2016 comprenant l'impact limité du Brexit ».*
- *Considérant qu'en réalité, Sequana a procédé à un avertissement tardif. Je cite : « les incertitudes économiques, liées au Brexit sur le marché britannique, premier marché du groupe, nous conduisent à anticiper une dégradation des résultats. Sequana devrait réaliser un EBE 2016 en retrait par rapport à celui de 2015 et un ratio dette nette sur EBE entre 2,5x et 3,0x. » L'Asamis estime en outre que le silence gardé entre la lettre aux actionnaires aux propos optimistes et la publication des résultats semestriels ne pouvait que tromper le marché.*

*Sequana a-t-elle fait preuve de fautes de gestion ?*

Réponse Sequana : L'affirmation selon laquelle il ne peut être contesté que M. Pascal Lebard en sa qualité de Président et Directeur général savait ou aurait dû savoir que des informations communiquées au marché, relatives à des estimations de fin d'année avant la fin même du premier semestre en cours, étaient inexactes, est purement gratuite et ne repose sur aucun fondement. En effet, la lettre aux actionnaires n°7, dont il est ici fait état, date du 1er juin 2016, et lors de cette publication, il était donc trop tôt, même pour la direction de la société, pour avoir connaissance d'informations précises sur les résultats du 1er semestre, qui n'était même pas encore achevé, et encore moins sur la fin de l'année. En affirmant qu'en 2016 Sequana devrait réaliser un EBE supérieur à celui publié en 2015 et maintenir son ratio dette nette sur EBE en dessous de 2,5, et demeurer confiant dans l'avenir, M. Pascal Lebard n'a fait que relayer une information estimée de fin d'année, sans affirmer de certitude. A la date de cette affirmation, le 1er juin 2016, le vote sur le Brexit n'était pas encore intervenu, et même s'il s'agissait d'un sujet de discussion et de rumeurs, personne ne pouvait prédire le sens du vote qui allait intervenir le 26 juin 2016 et qui a surpris tous les acteurs des marchés. L'impact du Brexit n'avait pas pu être évalué dans un groupe dont la principale filiale est strictement engagée au Royaume-Uni. Il ne s'est écoulé

que quelques semaines entre la lettre aux actionnaires n°7 et la publication des résultats semestriels, qui ont en effet permis à Sequana d'affiner l'incidence de cette mesure, d'en tenir compte et d'informer le marché lors de l'annonce de ses résultats semestriels. Aucune société n'a pu réellement évaluer les effets du Brexit aussitôt après son annonce inattendue. Ses effets se sont fait sentir tout de suite et successivement en 2017.

Question Asamis : *M. Pascal Lebard est à la tête de Sequana depuis 12 années. Son bilan est la dilapidation de l'investissement familial à travers la société DLMD et la dilapidation de l'investissement des actionnaires de Sequana. M. Pascal Lebard, via la présidence du conseil d'administration, nous demande à nouveau le renouvellement de ses missions alors qu'il y a une rupture dans la relation de confiance établie entre les actionnaires et le dirigeant. Pourquoi M. Pascal Lebard ne se retire-t-il pas à l'issue de son mandat pour le bénéfice du groupe ? Ya-t-il un tel esprit de collégialité au sein du conseil d'administration au point de s'entêter à garder un dirigeant familial dont les années ont démontré son inefficacité et son manque d'anticipation face aux évolutions du marché ?*

Réponse Sequana : Le conseil d'administration, et donc M. Pascal Lebard qui n'a pas pris part aux décisions le concernant, a soumis à l'assemblée des actionnaires un ensemble de résolutions dont celles relatives au renouvellement des mandats d'administrateurs. Le conseil, comme déjà indiqué, a renouvelé sa confiance à M. Pascal Lebard. La situation du groupe, confronté à de nombreux éléments adverses soit d'ordre juridique, soit en termes de marché, explique l'évolution du cours de bourse mais la présidence et direction générale de M. Pascal Lebard paraît au conseil le rempart idoine pour y faire face. Le conseil s'en remettra à la décision souveraine de l'assemblée en ce qui concerne le renouvellement de son mandat.

Question Asamis : *Sequana mène une politique n'impliquant aucunement ses dirigeants dans la valorisation boursière du groupe Sequana. Le dirigeant mandataire social n'a pour obligation que de détenir 100 actions. Les primes variables ne sont pas versées sous forme d'actions achetées au marché mais uniquement de façon numéraire. Il y a pourtant de bons exemples dans d'autres sociétés : Mme Yannick Assouad, Directeur Général de Latécoère, a par exemple déclaré avoir acheté des actions de Latécoère. Doit-on comprendre qu'il faut rester aussi à l'écart des actions Sequana tout comme des actions Antalis International ? Pourquoi ne pas faire converger les intérêts des dirigeants de Sequana vers ceux des actionnaires, à savoir une bonne valorisation de la société ?*

Réponse Sequana : En ce qui concerne l'association des intérêts des dirigeants à ceux des actionnaires par la mise en place de rémunérations liées aux actions de la société, des projets ont été étudiés mais se sont avérés difficiles à mettre en place, soit en raison des évolutions du cours de bourse de l'action, soit en raison des règles estimées à prévenir les avis de marché. La société étudiera toute opportunité qui permettrait d'allouer des actions aux dirigeants et salariés clés du groupe afin de les intéresser directement à l'évolution de la valorisation boursière de la société, comme le souhaitent les actionnaires. En ce qui concerne les dirigeants, il convient de noter que M. Pascal Lebard a investi des sommes très importantes dans Sequana en 2007, a suivi intégralement l'augmentation de capital réalisée en 2014 à hauteur de sa part, et a encore, à titre personnel, 128 700 actions Sequana.



Question Asamis : *La demande de mise en place du système VoteAccess et de retransmission de l'assemblée générale par Internet n'a pas été retenue, je cite, « faute de ressources dont dispose la société ». Cela n'a pourtant pas empêché les administrateurs de se partager 215 341 euros supplémentaires sous forme de jetons. N'est-il pas temps de mieux prendre en considération les actionnaires ?*

Réponse Sequana : VoteAccess est un système de collecte des votes des actionnaires géré par une société de solutions informatiques. Ce système représente à la fois un investissement financier et en moyens humains qui doit se justifier au regard de l'actionnariat de la société, de sa composition et de sa localisation. A ce jour, ce sont essentiellement les sociétés du CAC 40 qui ont mis en place VoteAccess. Sequana n'a pas estimé nécessaire, au regard de son actionnariat, de procéder à la mise en place de ce système.

Question Asamis : *Le plan de rachat d'action voté chaque année n'est jamais mis en application, même partiellement, pendant les situations favorables comme les plus bas historiques régulièrement atteints par le prix de l'action. Sequana a répondu ne pas disposer même de 2 millions à allouer aux rachats. Pourtant le groupe Sequana finance de nombreuses missions, conseils et prestations, les honoraires auprès d'autres prestataires s'élevant à 132 millions d'euros en 2016. Pourquoi s'entêter à faire voter des plans qui ne sont jamais exécutés ?*

Réponse Sequana : Sequana ne veut exclure aucune des possibilités offertes par la loi en termes de rachat d'actions. Dans cette période de trésorerie tendue et de charges financières exceptionnelles, notamment en raison des procédures ouvertes par BAT en Angleterre, il n'a pas paru opportun de procéder à des rachats d'actions dont les effets auraient probablement été très limités. Le programme de rachat d'actions de Sequana est donc exclusivement destiné à ce jour à la régularisation du cours de bourse en vertu du contrat de liquidité mis en place avec Oddo & Cie. L'autorisation de solliciter auprès des actionnaires est valable pour une durée de 18 mois et doit donc être renouvelée chaque année.

Question Asamis : *Sequana, qui dispose de près de 50% d'actionnaires individuels dans son capital, ne propose aucun outil spécifique pour ses actionnaires individuels excepté la publication de lettres aux actionnaires. A l'exception de la communication faite sur l'introduction en bourse d'Antalis International, il n'existe aucune communication régulière en dehors de celles réglementées. Sequana se doit de développer un certain niveau de relations avec les actionnaires qui la soutiennent. Pourquoi ne pas créer un comité consultatif des actionnaires ainsi qu'un club des actionnaires pour les fidéliser, leur faire connaître Arjowiggins et Antalis par des visites ?*

Réponse Sequana : Sur les moyens de communication mis en place par la société, le conseil observe que les sociétés du CAC 40 et certaines du SBF 120 disposent de différents outils et moyens de communication, et en particulier effectivement d'un comité consultatif et d'un club d'actionnaires. Bien que cette pratique soit peu répandue au sein des small et midcap (petites et moyennes capitalisations), Sequana a mis en place il y a 3 ans ½ une lettre aux actionnaires afin de les tenir informés de la vie du groupe. Le conseil est conscient de la nécessité d'améliorer la communication envers ses actionnaires individuels. Toutefois,

la taille et les effectifs de la société ne permettent pas d'envisager la mise en place de tels organes, qui supposent un investissement en temps et de ressources dont la société n'est pas dotée.

Question Asamis : *Pourquoi est-ce que Sequana ne communique pas activement et régulièrement sur les décisions opérationnelles qui sont prises dans le cadre de la gouvernance du groupe, les principales nouvelles relatives aux marchés industriels et commerciaux du groupe, et les nouveaux contrats, les activités de R&D et produits innovants ?*

Réponse Sequana : En ce qui concerne la communication opérationnelle, Sequana ne peut communiquer sur les contrats obtenus par Antalis et Arjowiggins pour de nombreuses raisons. Les activités du groupe requièrent le respect d'une stricte confidentialité des affaires. Les sociétés du groupe sont souvent liées par des engagements vis-à-vis de leurs clients et veillent à ne pas agir à l'encontre de leurs intérêts en n'enfreignant pas les règles relatives à la concurrence. En revanche, le marché est régulièrement informé par ces dernières de nouveaux produits et services dans la presse professionnelle, notamment comme cela a été le cas pour la gamme de papier peint Koala d'Antalis. Cette information est largement relayée par la presse en ligne.

Question Asamis : *Pourquoi ne pas créer un observatoire crédible des marchés sur lesquels opère Sequana (travail de veille sur la réglementation, les produits, les marchés, la concurrence, les technologies...) ?*

Réponse Sequana : Autant Antalis qu'Arjowiggins assurent une veille permanente de leur environnement de marché grâce en particulier à leur forte implantation locale.

Question Asamis : *L'Asamis met en exergue une source de conflit d'intérêt potentiel entre l'animation de contrat et les analyses émises sur Sequana, réalisés par le même prestataire Oddo&Cie. Ne pensez-vous pas qu'il faudrait changer de prestataire concernant le contrat de liquidité ?*

Réponse Sequana : Le conseil ne voit pas la source de conflit qui pourrait exister pour motif que Oddo & Cie assure le contrat de liquidité du groupe et que Oddo Corporate Finance émet des analyses financières de manière totalement indépendante et sur la base d'informations publiques dont l'ensemble du marché dispose par ailleurs. Le mandat de gestion du contrat de liquidité donne mandat à Oddo d'agir seule sans prendre d'instructions particulières de Sequana, et Oddo ne dispose d'aucune information privilégiée qui lui serait communiquée par Sequana. Sans que cela relève de sa compétence, Sequana est en droit de penser que Oddo est organisée conformément à la réglementation pour éviter tout conflit d'intérêts.

Question Asamis : *Les charges non récurrentes nettes (ex : coût de restructuration, dépréciation d'actifs, litige division sécurité, frais de procédure BAT) perdurent et restent lourdes (76 M€ en 2015 ; 72 M€ en 2016). Quelles sont vos prévisions de charges non récurrentes nettes sur 2017 ? Anticipez-vous une baisse ? Si oui, à quelle hauteur environ ?*

Réponse Sequana : Par nature, les charges non récurrentes nettes ne sont pas anticipées,

mais en pratique, il est certain que 2016 a été notamment pénalisé par les frais de défense contre BAT pour 14 M€ et les difficultés de la division Sécurité, qui se sont notamment traduites par des dépréciations d'actifs pour 18 M€ et un litige qualité pour 10 M€. A ce jour, le groupe anticipe que le niveau de ses charges, dont une partie importante et sans contrepartie en trésorerie, sera sensiblement plus faible en 2017.

Question Asamis : *Combien décaisserez-vous au titre des coûts de restructuration 2014 pour cette année et 2018 ?*

Réponse Sequana : Les frais de restructuration décaissés au titre des fermetures des sites de Wizernes et de Charavines annoncés en 2014 seront de l'ordre de 8 M€ sur l'exercice 2017 et de 4 M€ sur l'exercice 2018.

Question Asamis : *La division Creative Paper a obtenu une marge opérationnelle courante de 9,3% tandis que la division Graphic a atteint une marge de 3,4% en 2016. Pensez-vous maintenir ou augmenter ce niveau de rentabilité ? Quelles sont vos perspectives au niveau d'Arjowiggins hors branche sécurité ?*

Réponse Sequana : Les divisions Creative Paper et Graphic sont désormais restructurées et ont donc vu leurs résultats opérationnels se redresser en 2016. Toutefois, le groupe Sequana ne communique pas de prévisions détaillées par division au titre de l'exercice 2017.

La session des questions écrites est close. La parole est donnée aux actionnaires présents à l'assemblée générale.

Un actionnaire prend la parole : "Toute société fonctionne avec ses trois piliers : les clients, les salariés et les actionnaires. Chacun de ces trois piliers a besoin, entre autres, de visibilité et de confiance. Cette confiance, aujourd'hui, a cruellement besoin d'être restaurée et les actionnaires sont loin d'être les seuls à la désirer. Un des éléments de cette confiance repose sur l'exemplarité et la cohérence des actes posés par le management. A cet égard, les éléments de rémunération du CEO, comme les jetons de présence accordés au conseil d'administration, me semblent excessifs et ce pour trois raisons : eu égard à la taille de la société Sequana, en effet Antalis mis de côté, Arjo est hélas aujourd'hui une simple ETI ; eu égard aux résultats de l'entreprise ; enfin et surtout peut être, eu égard aux décisions difficiles que vous allez devoir prendre sur certaines activités. Je souhaite une révision drastique de la politique de rémunération du CEO, la mise en place d'un alignement très significatif de ses intérêts avec ses actionnaires. Je souhaite également qu'Antalis fasse preuve de mesure dans sa prochaine politique d'attribution d'actions gratuites le cas échéant. Je ne doute pas que l'état actionnaire soit d'accord avec ces propos et vote en conséquence. Enfin et plus généralement, je souhaite que Sequana fournisse de très sérieux efforts pour réduire significativement ses frais généraux et notamment ses très importants frais de siège. Les frais généraux doivent être une préoccupation de tous les instants. Je pense que M. Michel Giannuzzi, Président du directoire de Tarkett, a sans doute des process à nous donner. Je vous remercie de votre attention, je n'ai pas de question particulière à poser."

Réponse Sequana : Le conseil d'administration a entendu votre demande et délibèrera

conformément à votre demande.

Un actionnaire prend la parole : “En ce qui concerne la mise sur le marché des 18% des actions d’Antalis : la valeur boursière de Sequana va se retrouver déduite de la valeur boursière théorique des actions Antalis, c’est alors une opération blanche. Je ne vois pas ce que cela nous apporte. Je ne vois pas non plus ce que cela apporte à Antalis puisque les actionnaires restent les mêmes.”

Réponse Sequana : “Si les marchés étaient parfaits, en théorie, par rapport au cours de bourse de Sequana post opération, le cours de bourse devrait s’ajuster automatiquement et immédiatement sur la quote part qu’elle détient dans Antalis. Mais comme vous le savez, les marchés ne sont pas parfaits et il n’est donc pas du tout certain que cela se passera comme ça. En ce qui concerne Sequana aujourd’hui, vous avez des actifs et des passifs. Le sentiment, partagé par le conseil d’administration, est qu’en introduisant Antalis en bourse, nous cristallisons la valeur d’un actif important aujourd’hui possédé par Sequana. Nous matérialisons concrètement la valeur de cet actif. Oui, la valeur sera détachée du cours de bourse de Sequana, mais sur le long terme, nous pensons créer de la valeur pour les actionnaires par la somme de l’ensemble des parties matérialisées. Cela reste un pari et ce sera au marché de décider.”

Un actionnaire prend la parole : “Monsieur le Président, quelle vision portez-vous sur l’avenir de Sequana et de ses composantes concernant le renouvellement de la partie présidentielle de votre mandat ?”

Réponse de M. Pascal Lebard : “Sur la partie présidentielle de mon mandat, je ne vois pas très bien ce que je peux vous dire. Le conseil d’administration dont je suis président, a fixé un calendrier précis. Cette étape de distribution d’actions Antalis amène clairement à terme une dissociation entre d’un côté, Sequana avec Arjowiggins, et de l’autre, Antalis. Sans qu’aujourd’hui le conseil ait décidé quoi que ce soit, nous avons déjà affirmé qu’à terme Sequana ne sera plus actionnaire majoritaire d’Antalis, qui vivra sa vie.”

Un actionnaire prend la parole : “La valeur de l’action d’Antalis a été fixée à 3 € au nominal. Vous êtes-vous entendu avec Natixis sur la fourchette du prix d’introduction de l’action ?”

Réponse de M. Pascal Lebard : “Dans le document de référence se trouve bien la valorisation qui a été faite par le cabinet Ricol. Aujourd’hui, l’assemblée doit approuver la distribution. On a commencé les discussions avec Natixis sur le prix d’introduction de l’action Antalis pour le premier jour de cotation. Le conseil d’administration n’a rien arrêté à l’heure actuelle.”

Un actionnaire prend la parole : “Il a été évoqué des roadshows pour faire connaître le projet d’introduction en bourse d’Antalis. Est-ce qu’ils ont déjà eu lieu, et si oui, quel est votre ressenti ?”

Réponse de M. Pascal Lebard : “Le roadshow a débuté la semaine dernière, avec tout un tas de présentations avec les investisseurs en one-on-one et une longue réunion SFAF organisée par Natixis mercredi 31 mai. Le roadshow, en termes de présentation, est donc terminé. Natixis nous communique de manière systématique les retours des investisseurs :

cela s'est plutôt bien passé."

La session des questions est close. Le vote des résolutions débute. Antoine Courteault a ensuite donné la parole à l'Asamis pour proposer ses projets de résolutions :

*"Je suis Denis Nahas, Président de l'Asamis. L'Asamis est l'association des actionnaires minoritaires de Sequana. Nous représentons 280 actionnaires.*

*Vous n'êtes pas fier de Sequana. Il n'y a jamais de communications régulières et fières. Nous nous sommes habitués à votre communication rare et dépressive.*

*Vous ne croyez pas en Sequana. Vous préférez le numéraire à l'action. A la précédente AG, vous nous disiez réfléchir à notre proposition d'une rémunération variable en actions. Nous devrions davantage vous écouter : c'est-à-dire rester à l'écart de l'action.*

*Vous gagnez, prime comprise, 150 000 euros par mois, mais vous n'achetez aucune action comme d'autres PDG le font. Vous venez à l'instant d'inviter les actionnaires à se renforcer dans le capital d'Antalis International. Nous vous invitons également à vous renforcer d'abord dans Sequana. A titre personnel, j'ai autant d'actions que vous. La différence est que cela représente toutes mes économies. C'est à peine 2 mois de votre salaire. Qui y croit le plus de nous deux ?*

*Vous n'êtes pas l'homme de la situation. Vous êtes le pompier de Sequana. Vous éteignez les incendies au jour le jour. Pas de perspectives car trop de fumée. Après 12 ans de plein pouvoir, nous ne pouvons que constater l'étendue des dégâts au vu de la chute vertigineuse de la valorisation boursière de Sequana.*

*Le temps est venu du renouveau, d'un changement de tête, d'une nouvelle confiance des marchés, d'une prise de conscience que l'effort, même symbolique, doit être collectif dans les difficultés que traverse le groupe.*

*M. Pascal Lebard, vous privilégiez l'intérêt personnel à l'intérêt collectif. Vous auriez pu décider, comme en 2014, de ne pas recevoir votre prime au nom de la solidarité. Et être encore plus grand seigneur en vous retirant à la fin de votre mandat pour laisser la place à celui qui saura faire ce que vous n'avez pas su faire.*

*Souhaitez-vous faire durer cette situation ? Non.*

*Pour changer une situation qui perdure, avec l'aval d'un conseil d'administration qui s'octroie 48% d'augmentation en jetons, l'Asamis demande :*

- *de ne pas renouveler le mandat de M.Pascal Lebard, M. Jean-Yves Durance et M. Michel Giannuzzi*
- *de révoquer M. Jean-Pascal Beaufret, Mme Isabelle Boccon-Gibod, M. Luc Argand et Mme Christine Bénard*
- *de nommer M. Denis Nahas et M. Arnaud Kermagoret, tous deux co-fondateurs de l'Asamis, et M. Eladio Criado en qualité d'administrateur de Sequana"*

Antoine Courteault : “Les résolutions proposées par l’Asamis seront soumises au vote des actionnaires. La société a été informée de la demande de l’Asamis avant l’assemblée. Le conseil d’administration qui s’est tenu avant l’assemblée a donc statué sur les résolutions proposées par l’Asamis et a décidé de ne pas les agréer.”

Voici les résultats des votes :

1. Approbation des comptes sociaux de l’exercice clos le 31 décembre 2016.

Résultat : Approuvé

2. Approbation des comptes consolidés de l’exercice clos le 31 décembre 2016.

Résultat : Approuvé

3. Affectation au poste de réserves libres des sommes inscrites au poste de réserves indisponibles.

Résultat : Approuvé

4. Résultat de l’exercice – affectation.

Résultat : Approuvé

5. Modification de l’article 22 des statuts relative à la possibilité de distribuer des réserves ou primes en nature.

Résultat : Approuvé

6. Distribution d’une partie du poste ‘primes d’émission’ par remise d’actions de la société Antalis International.

Résultat : Approuvé

7. Approbation de la convention réglementée conclue avec Bpifrance Participations le 7 novembre 2016 relative au financement du groupe.

Résultat : Approuvé

8. Approbation de la convention réglementée conclue avec Impala Security Solutions BV le 7 novembre 2016 relative au financement du groupe.

Résultat : Approuvé

9. Approbation de la convention réglementée conclue avec Bpifrance Participations et Impala Security Solutions BV le 7 novembre 2016 relative au financement du groupe.

Résultat : Rejeté

10. Approbation de conventions réglementées conclues avec Bpifrance Participations et Bpifrance Financement le 3 avril 2017 relatives au financement du groupe.

Résultat : Approuvé

11. Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l’exercice clos le 31 décembre 2016 à M. Pascal Lebard.

Résultat : Approuvé

12. Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribuables au Président Directeur général au titre de l'exercice 2017.

Résultat : Approuvé

13. Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Jean-Yves Durance.

Résultat : Approuvé

14. Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Michel Giannuzzi.

Résultat : Approuvé

15. Renouvellement du mandat d'administrateur de M. Pascal Lebard.

Résultat : Approuvé

16. Nomination de Mme Amélie Finaz de Villaine en qualité d'administrateur.

Résultat : Approuvé

17. Approbation d'un engagement réglementé pris en faveur de M. Pascal Lebard.

Résultat : Approuvé

18. Autorisation au conseil d'administration en vue de permettre à la société d'opérer sur ses propres actions.

Résultat : Approuvé

A (Asamis) Révocation de M. Pascal Lebard

Résultat : Rejeté

B (Asamis) Révocation de M. Jean-Pascal Beaufret

Résultat : Rejeté

C (Asamis) Révocation de Mme Isabelle Boccon-Gibod

Résultat : Rejeté

D (Asamis) Révocation de M. Luc Argand

Résultat : Rejeté

E (Asamis) Révocation de Mme Christine Bénard

Résultat : Rejeté

F (Asamis) Nomination de M. Denis Nahas en qualité d'administrateur

Résultat : Rejeté

G (Asamis) Nomination de M. Arnaud Kermagoret en qualité d'administrateur

Résultat : Rejeté

H (Asamis) Nomination de M. Eladio Criado en qualité d'administrateur

Résultat : Rejeté

19. Autorisation au conseil d'administration en vue de réduire le capital social de la société par annulation d'actions auto-détenues.

Résultat : Approuvé

20. Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières régies par les articles L.228-92 al. 1, L.228-93 al. 1 et 3 et L.228-94 al. 2 du code de commerce.

Résultat : Approuvé

21. Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières régies par les articles L.228-92 al. 1, L.228-93 al. 1 et 3 et L.228-94 al. 2 du code de commerce, avec possibilité de conférer un délai de priorité.

Résultat : Rejeté

22. Autorisation au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'émission, avec ou sans droit préférentiel de souscription, en application des 20ème et 21ème résolutions de la présente assemblée.

Résultat : Approuvé

23. Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'émission par la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières régies par l'article L.228-93 du code de commerce en conséquence de l'émission par une société liée de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société.

Résultat : Rejeté

24. Autorisation au conseil d'administration à l'effet de fixer le prix d'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières émises avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires (y compris par voie d'offre visée à l'article L.411-2 II du code monétaire et financier) dans la limite de 10 % du capital social par an.

Résultat : Rejeté

25. Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'émission d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières régies par les articles L.228-92 al. 1, L.228-93 al. 1 et 3 et L.228-94 al. 2 du code de commerce pour rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique d'échange ou d'opération assimilée.

Résultat : Rejeté

26. Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'émission d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières régies par les articles L.228-92 al. 1, L.228-93 al. 1 et 3 et L.228-94 al. 2 du code de commerce pour rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de sociétés tierces.

Résultat : Rejeté

27. Limitation globale des autorisations et délégations de compétence.



Résultat : Approuvé

28. Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfice ou autres.

Résultat : Approuvé

29. Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise conformément aux dispositions du code de commerce et des articles L.3332-1 et suivants du code du travail.

Résultat : Approuvé

30. Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, réservée à une catégorie de bénéficiaires, les salariés de filiales étrangères du groupe Sequana, soit directement, soit en leur qualité d'adhérents à un plan d'épargne groupe, et à l'effet de mettre en place tout mécanisme équivalent.

Résultat : Approuvé

31. Pouvoirs pour l'exécution des formalités.

Résultat : Approuvé

### **Conclusion de l'Asamis :**

Sachant que M.Pascal Lebard disposait d'autant d'actions issues des mandats donnés au Président (soit environ 3.1 millions de titres) que l'Asamis, c'est principalement la BPI qui a fait la pluie et le beau temps au niveau des votes.

Même si l'Asamis n'a pas obtenu gain de cause et connaissait l'issue d'avance, étant donné le choix délibéré d'un rapport de force frontal, il est incontestable que l'Asamis s'est installée dans le paysage de Sequana, qui devra désormais apprendre à composer avec nous.

Fin de l'Assemblée Générale