



Rapport semestriel 2016



SEQUANA

Sommaire

03 Rapport semestriel d'activité

10 États financiers consolidés condensés intermédiaires

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

14 Annexes aux comptes consolidés condensés intermédiaires

26 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2016

27 Attestation du responsable du rapport financier semestriel

Rapport semestriel d'activité

Préambule

En un an, le périmètre d'Arjowiggins a fortement évolué avec les cessions au 1^{er} semestre 2015 d'Arjo Wiggins Ltda (billets Brésil) au groupe Fedrigoni et de 85 % d'Arjo Systems et d'Arjo Solutions (solutions de sécurité) au groupe Impala, les 15 % restants lui ayant été cédés en juin 2016 pour un montant de 7 millions d'euros. L'activité Healthcare a été également cédée en juin 2016 à Meeschaert Private Equity, associé à l'équipe dirigeante, pour un montant en valeur d'entreprise de 33 millions d'euros.

Le rapport d'activité ci-dessous présente des données « pro forma » qui retraitent, en 2016 comme en 2015, l'impact pour le groupe et pour Arjowiggins de ces changements de périmètre sur le chiffre d'affaires, l'Excédent Brut d'Exploitation et le résultat opérationnel courant consolidés. Les données « publiées » incluent quant à elles la contribution des activités cédées jusqu'à leurs dates de cession respectives.

Le retraitement de cette contribution dans les données pro forma est détaillé comme suit :

En millions d'euros	S1 2016 publié	Activité cédée en 2016 ⁽¹⁾	S1 2016 pro forma	S1 2015 publié	Activité cédée en 2016 ⁽¹⁾	Activité cédée en 2015 ⁽²⁾	S1 2015 pro forma
Chiffre d'affaires	1 539	(38)	1 501	1 662	(40)	(59)	1 563
Excédent Brut d'Exploitation	55	(2)	53	63	(4)	(13)	46
Résultat opérationnel courant	34	(2)	32	36	(2)	(13)	21

(1) Activité Arjowiggins Healthcare (division Arjowiggins Graphique)

(2) Arjo Wiggins Ltda et activités Solutions de sécurité (division Arjowiggins Sécurité)

Activité du groupe au 1^{er} semestre 2016

Les divisions Graphique et Papiers de création ont bénéficié des restructurations mises en œuvre en 2015 et du recentrage sur les activités de spécialité. La division Sécurité a elle été confrontée à un fort recul de son activité et à une forte pression sur les prix de vente, conséquence des surcapacités dans son secteur d'activité.

Lors du 1^{er} semestre, la baisse des volumes en papiers d'impression s'est poursuivie à un rythme plus important que prévu et a pesé sur l'activité d'Antalis. Néanmoins, Antalis a bénéficié de la croissance organique des activités emballage et communication visuelle et les sociétés acquises en 2015 ont contribué positivement à la croissance du chiffre d'affaires à hauteur de 50 millions d'euros.

Enfin, la High Court of Justice de Londres a rendu son jugement le 11 juillet 2016 dans le cadre du procès opposant depuis fin 2013 le groupe British American Tobacco (BAT) à Sequana. L'évolution de ce litige est exposée en détail au paragraphe « Litiges » ci-après.

Comptes consolidés au 30 juin 2016

► Compte de résultat analytique simplifié

En millions d'euros, sauf résultat par action	S1 2016 pro forma ⁽¹⁾	S1 2015 pro forma ⁽²⁾	Variation* S1 2016 pro forma ⁽¹⁾ / S1 2015 pro forma ⁽²⁾	S1 2016 publié	S1 2015 publié	Variation ⁽¹⁾ S1 2016 / S1 2015
Chiffre d'affaires	1 501	1 563	-4,0 %	1 539	1 662	-7,4 %
Excédent Brut d'exploitation (EBE)	53	46	+ 15,0 %	55	63	-13,0 %
Marge en % ^(*)	3,5 %	2,9 %	+ 0,6 point	3,6 %	3,8 %	-0,2 point
Résultat opérationnel courant	32	21	+ 55,6 %	34	36	-5,3 %
Marge en % ^(*)	2,1 %	1,3 %	+ 0,8 point	2,2 %	2,2 %	-
Résultat net – part du groupe				(28)	(11)	
Résultat net dilué par action, en euros				(0,44)	(0,17)	
Nombre moyen dilué d'actions				64 965 141	65 044 667	

(1) Les données du 1^{er} semestre 2016 pro forma excluent la contribution de l'activité Arjowiggins Healthcare cédée en juin 2016.

(2) Les données du 1^{er} semestre 2015 pro forma présentées en 2016 excluent la contribution des activités d'Arjowiggins cédées au 1^{er} semestre 2015 (Billet Brésil, Solutions de sécurité) et au 1^{er} semestre 2016 (Arjowiggins Healthcare).

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

Le chiffre d'affaires consolidé pro forma au 1^{er} semestre 2016 s'élève ainsi à 1 501 millions d'euros, en recul de 4,0 % (- 1,1 % à taux de change constants) par rapport au 30 juin 2015 à périmètre Arjowiggins comparable.

L'Excédent Brut d'Exploitation pro forma atteint 53 millions d'euros (+ 15,0 %) contre 46 millions d'euros au 1^{er} semestre 2015 à périmètre Arjowiggins comparable. Cette amélioration traduit principalement les effets positifs de la restructuration industrielle chez Arjowiggins. Sequana a également bénéficié de la baisse des coûts exogènes (pâte à papier et énergie) et de l'amélioration du mix produit. La marge d'Excédent Brut d'Exploitation pro forma représente 3,5 % du chiffre d'affaires (+ 0,6 point).

Le résultat opérationnel courant pro forma s'élève à 32 millions d'euros (+ 55,6 %) contre 21 millions d'euros au 30 juin 2015 à périmètre Arjowiggins comparable. La marge opérationnelle courante pro forma représente 2,1 % du chiffre d'affaires (+ 0,8 point).

Sequana a enregistré un montant net négatif de charges non récurrentes de 45 millions d'euros dont les principaux éléments sont les frais de défense liés au litige BAT pour 11 millions d'euros, les dépréciations d'actifs pour 10 millions d'euros, principalement sur la division Sécurité, des pertes d'exploitation de l'ordre de 11 millions d'euros consécutives d'une part à un litige qualité dans la division Sécurité et d'autre part à l'inondation début janvier de l'usine de Stonewood en Ecosse (division Papiers de création) et des coûts complémentaires liés aux restructurations en cours pour 9 millions d'euros.

De fait, le résultat net - part du groupe est une perte de 28 millions d'euros contre une perte de 11 millions d'euros au 30 juin 2015.

La dette nette consolidée du groupe au 30 juin 2016 s'élève à 348 millions d'euros contre 235 millions d'euros au 31 décembre 2015 et 273 millions d'euros au 30 juin 2015.

Les cessions ont eu un impact positif de 25 millions d'euros sur la dette financière nette du groupe. Par ailleurs, l'impact de la saisonnalité des activités du groupe a eu pour effet une augmentation des besoins en fonds de roulement à hauteur de 94 millions d'euros sur le semestre. Les décaissements liés aux coûts de restructuration et éléments exceptionnels se sont élevés à 49 millions d'euros.

Tableau de rapprochement de l'Excédent Brut d'Exploitation

<i>En millions d'euros</i>	S1 2016 pro forma ⁽¹⁾	S1 2015 pro forma ⁽²⁾	S1 2016 publié	S1 2015 publié
Résultat opérationnel courant	32	21	34	36
Moins dotation aux amortissements	(18)	(22)	(18)	(24)
Moins dotation et reprise de provision	(3)	(3)	(3)	(3)
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	53	46	55	63

(1) Les données du 1^{er} semestre 2016 pro forma excluent la contribution de l'activité Arjowiggins Healthcare cédée en juin 2016.

(2) Les données du 1^{er} semestre 2015 pro forma présentées en 2016 excluent la contribution des activités d'Arjowiggins cédées au 1^{er} semestre 2015 (Billet Brésil, Solutions de sécurité) et au 1^{er} semestre 2016 (Arjowiggins Healthcare).

► Antalis

Le marché des papiers d'impression, en particulier dans le segment des papiers de bureau, a continué de s'inscrire en baisse (- 6 %) au 1^{er} semestre avec des disparités selon les pays. Dans cet environnement de marché, Antalis a maintenu sa politique d'augmentation des prix de vente et a continué de privilégier la protection de ses marges brutes. L'effet de base favorable sur l'activité d'Antalis, créé par la disparition de PaperlinX en Europe, s'est résorbé lors du 2^{ème} trimestre 2016, la défaillance de son principal concurrent ayant eu lieu en avril 2015. Antalis a bénéficié de la croissance organique des activités emballage et communication visuelle, notamment grâce au développement des ventes croisées (*cross selling*). Les sociétés acquises en 2015 dans ces segments de marché ont contribué à la croissance du chiffre d'affaires à hauteur de 50 millions d'euros. La contribution des activités emballage et communication visuelle à la marge brute d'Antalis a continué de progresser pour s'établir à 39 % au 1^{er} semestre 2016 contre 35 % au 1^{er} semestre 2015.

Le chiffre d'affaires d'Antalis s'élève ainsi à 1 256 millions d'euros au 1^{er} semestre 2016, en hausse de 1,1 % à taux de change constants (- 2,4 % en publié) par rapport au 1^{er} semestre 2015. L'impact défavorable des devises (principalement livre anglaise et rand sud-africain) s'est élevé à 44 millions d'euros.

L'Excédent Brut d'Exploitation est stable à 42 millions d'euros par rapport au 30 juin 2015. L'amélioration du mix produit et la réduction de la base de coûts fixes ont permis à Antalis de compenser partiellement l'impact négatif de la baisse des volumes en papier d'impression et de l'évolution défavorable des taux de change. La marge d'Excédent Brut d'Exploitation est stable et représente 3,3 % du chiffre d'affaires.

Le résultat opérationnel courant s'établit à 30 millions d'euros à comparer à 29 millions d'euros au 30 juin 2015. La marge opérationnelle courante représente 2,4 % du chiffre d'affaires (+ 0,1 point).

► Arjowiggins

Le chiffre d'affaires d'Arjowiggins s'établit à 348 millions d'euros en pro forma, en baisse de 12,8 % à taux de change constants (- 13,4 % en pro forma).

Ce recul reflète la poursuite de la baisse des volumes en papier d'impression accentuée par la réduction significative des volumes en couché standard résultant de la fermeture de l'usine de Wizernes. Dans le segment papiers pour billets de banque, la division Sécurité a été fortement pénalisée par la faiblesse du carnet de commandes dans un contexte de surcapacités et de pression sur les prix de vente. La plupart des autres activités de spécialité ont fait preuve d'une bonne résistance.

Sur le semestre, la réduction des coûts fixes liées aux fermetures des usines de Wizernes et de Charavines ainsi que la baisse du coût des matières premières (principalement la pâte à papier) et de l'énergie font plus que compenser l'impact négatif de la baisse des volumes dans le segment des papiers d'impression et billets de banque. Malgré une amélioration très nette de ses performances opérationnelles, la division Papiers de création a été pénalisée par les coûts de sous-traitance liés à la remise à niveau des stocks, conséquence des difficultés industrielles rencontrées lors du 2^{ème} semestre 2015. L'Excédent Brut d'Exploitation pro forma s'élève ainsi à 18 millions d'euros (+ 62,2 %) contre 11 millions d'euros au 30 juin 2015 à périmètre comparable, la marge d'Excédent Brut d'Exploitation pro forma représentant 5,2 % du chiffre d'affaires (+ 2,5 points).

Le résultat opérationnel courant pro forma s'établit à 10 millions d'euros contre un résultat opérationnel courant à l'équilibre au 30 juin 2015 à périmètre comparable, la marge opérationnelle courante représentant 2,8 % du chiffre d'affaires.

Fin juin, Arjowiggins a cédé Arjowiggins Healthcare à Meeschaert Private Equity, associé à l'équipe dirigeante, pour un montant en valeur d'entreprise de 33 millions d'euros ainsi que sa participation de 15 % détenue dans les sociétés Arjo Systems et Arjo Solutions au groupe Impala pour un montant de 7 millions d'euros.

Face aux surcapacités du marché et à la pression sur les prix de vente, Arjowiggins a engagé lors du 1^{er} semestre 2016 des investissements dans l'activité billets afin de rester présent dans les marchés à plus forte valeur ajoutée dès 2017, comme celui du billet « Euro 2 ». Une revue stratégique de l'activité a également été initiée lors du 1^{er} semestre 2016.

Capital social

► Évolution du capital social

Le capital social de la société n'a pas connu de variation entre le 31 décembre 2015 et la date d'établissement du présent document. Il s'élève toujours à 65 183 351 euros et est composé de 65 183 351 actions de 1 euro de valeur nominale.

► Répartition du capital - Actionnariat

Au 30 juin 2016, la répartition du capital et des droits de vote de la société est la suivante :

	Nombre d'actions	% capital	Nombre de droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques
Groupe Impala	13 036 670	20,00 ⁽¹⁾	13 036 670	19,85
Bpifrance Participations	10 049 832	15,42	10 049 832	15,30
Pascal Lebard	128 720	0,20	193 081	0,29
Public	41 691 113	63,96	42 121 878	64,14
Auto-détention	277 016	0,42	277 016	0,42
TOTAL	65 183 351	100,00	65 678 477	100,00

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

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

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

Sequana a réalisé une étude de titres au porteur identifiables et de titres au nominatif composant son actionnariat au 1^{er} avril 2016. Près de 14 000 actionnaires ont été identifiés, représentant 99,4 % du capital à cette date. Il est notamment ressorti de cette étude que les actionnaires individuels représentaient alors 43,6 % du flottant, les investisseurs institutionnels 42,1 % et les brokers 13,4 %. Par zone géographique, toujours au sein du flottant, la France était représentée à hauteur de 59 % (Royaume-Uni 18,6 %, Europe continentale 11,3 % et Amérique du Nord 10,8 %).

Franchissements de seuils

Au cours du 1^{er} semestre 2016 et jusqu'à l'établissement du présent document, la société a reçu les déclarations de franchissement de seuils statutaires suivantes :

	Date de la déclaration	Hausse/ Baisse	Seuil statutaire franchi (en % du capital)	% capital détenu
Sycomore Asset Management	22 janvier 2016	Baisse	2,00 %	1,91 %
Tocqueville Finance	21 janvier 2016	Baisse	0,50 %	0,46 %
Ledbury Capital Partners LLP	19 février 2016	Hausse	4,50 %	4,81 %
La Financière Tiépolo	3 mars 2016	Hausse	0,50 %	0,60 %
Talence Gestion	6 avril 2016	Baisse	1,50 %	1,44 %

Gouvernement d'entreprise

► Composition du conseil d'administration

L'assemblée générale des actionnaires qui s'est réunie le 12 mai 2016 a renouvelé les mandats d'administrateur de M. Jean-Yves Durance, Mme Christine Bénard et de la société Bpifrance Participations. Elle a également décidé la nomination de Mmes Isabelle Boccon-Gibod et Cécile Helme-Guizon en qualité d'administrateur ainsi que celle de Mme Amélie Finaz de Villaine en qualité de censeur.

En outre, M. Éric Lefebvre a démissionné de son mandat de censeur avec effet lors de l'assemblée générale du 12 mai 2016 et la société Bpifrance Participations a informé le conseil qu'à la même date du 12 mai 2016, son représentant permanent au conseil, M. Bertrand Finet, serait remplacé par M. Éric Lefebvre.

Depuis le 12 mai 2016 et à la date d'établissement du présent rapport, la composition du conseil d'administration est la suivante :

		Échéance du mandat
Pascal LEBARD	Président Directeur général	2017
M. Jean-Pascal BEAUFRET	Vice-Président - Administrateur indépendant	2018
M. Luc ARGAND	Administrateur indépendant	2018
Mme Christine BÉNARD	Administrateur indépendant	2018
Mme Isabelle BOCCON-GIBOD	Administrateur	2019
M. Jean-Yves DURANCE	Administrateur indépendant	2017
M. Michel GIANNUZZI	Administrateur indépendant	2017
Mme Cécile HELME-GUIZON	Administrateur indépendant	2019
Mme Marie LLOBERES	Administrateur indépendant	2017
BPIFRANCE PARTICIPATIONS représentée par M. Éric Lefebvre	Administrateur	2020
Mme Amélie FINAZ de VILLAINÉ	Censeur	2018

Le conseil d'administration compte désormais dix administrateurs, dont sept indépendants et respecte les règles de gouvernement d'entreprise du code Afep-Medef, tant en termes d'indépendance de ses membres que de représentation équilibrée des femmes et des hommes puisque 40 % des administrateurs sont des femmes.

Au cours du 1^{er} semestre 2016, le conseil d'administration s'est réuni neuf fois, avec un taux d'assiduité des administrateurs de 93 %.

► Composition des comités

Compte tenu des changements intervenus dans sa composition, le conseil d'administration du 12 mai 2016 réuni postérieurement à l'assemblée générale a recomposé les comités. Depuis cette date, la composition des comités du conseil est la suivante :

Comité des nominations et des rémunérations

M. Jean-Yves Durance	Président
Mme Isabelle Boccon-Gibod	
Mme Marie Lloberes	

Ce comité, ainsi composé de trois membres, dont deux membres sont indépendants (M. Durance et Mme Lloberes), et ne comprenant aucun dirigeant mandataire social, satisfait aux règles de gouvernement d'entreprise du code Afep-Medef. Sauf si le comité délibère d'un sujet les concernant, le Président Directeur général et le Vice-Président peuvent assister aux travaux du comité.

Comité des comptes

M. Jean-Pascal Beaufret	Président
Mme Christine Bénard	
M. Michel Giannuzzi	
Bpifrance Participations	
représentée par M. Éric Lefebvre	

Ce comité est ainsi composé de quatre membres, dont trois membres sont indépendants (MM. Beaufret et Giannuzzi et Mme Bénard), et ne comprend aucun dirigeant mandataire social. Sa composition, inspirée par l'expérience et l'expertise comptable et financière de ses membres, est conforme aux règles de gouvernement d'entreprise du code Afep-Medef.

Comité stratégique

M. Jean-Pascal Beaufret	Président
M. Pascal Lebard	
M. Jean-Yves Durance	
Mme Cécile Helme-Guizon	
Bpifrance Participations	
représentée par M. Éric Lefebvre	
M. Jacques Veyrat	

Ce comité est ainsi composé de six membres. Il comprend des administrateurs reconnus pour leur connaissance du groupe ou leur expérience dans les métiers de la distribution et, ainsi que cette faculté en est offerte par le règlement intérieur du conseil d'administration, une personne n'ayant pas la qualité de membre du conseil mais représentant l'actionnaire principal de la société (M. Jacques Veyrat). Trois de ses membres sont indépendants (MM. Beaufret et Durance et Mme Helme-Guizon).

Gestion des risques

► Risques financiers

Il est rappelé que la mise en œuvre des plans de sauvegarde de l'emploi afférents aux deux fermetures d'usines représente des décaissements importants qui se poursuivent sur toute l'année 2016 et plus marginalement sur 2017, pesant lourdement sur la trésorerie d'Arjowiggins. Pour pouvoir y faire face, deux éléments restent donc essentiels :

- la génération des flux de trésorerie opérationnels prévus, notamment sur les sites où ont été transférées les activités arrêtées est le premier de ces éléments. Après des difficultés temporaires désormais résolues, l'activité graphique est stabilisée tandis que la situation a été plus complexe pour les papiers de création, en particulier avec l'impact de l'inondation du site de Stonewood début janvier, ayant occasionné un arrêt de production de 4 jours ; l'amélioration de la performance industrielle de la division papiers de création sur le 1^{er} semestre devrait toutefois permettre un retour à la normale des niveaux de stock et du service client sur le 3^{ème} trimestre 2016. Cependant le risque d'une dégradation des flux de trésorerie ou d'une perte de volumes significative demeure, lié à l'adaptation des capacités de production aux besoins du marché ou à des événements exceptionnels que certaines usines ont pu rencontrer, tels que des problèmes de qualité produits. Le groupe continuera à mettre en œuvre toutes les actions nécessaires pour pallier ces deux types d'inconvénients aussi rapidement que possible,
- suite à l'extinction des lignes bancaires résultant de la restructuration financière, Arjowiggins a besoin de mobiliser des moyens de financement sécurisés pendant la période de décaissement des plans de restructuration, la pérennité et le montant des financements résiduels en place, constitués principalement des programmes d'affacturage, étant insuffisants. Le groupe a ainsi mis en place dès la fin 2015 des opérations de cession-bail de certains actifs industriels et il a cédé son activité Santé au 1^{er} semestre, cette dernière opération ayant par ailleurs permis de refinancer la totalité des lignes de découverts auxquelles Arjowiggins avait encore recours ponctuellement. D'autres sources de financement complémentaires sont nécessaires et sont en cours de négociation. Elles devraient se matérialiser d'ici la fin de l'exercice, étant précisé que ces négociations ont lieu dans un contexte d'incertitude lié au retournement industriel et à l'issue non encore connue du procès BAT.

► Litiges

Il existe au sein du groupe un certain nombre de litiges liés à la marche normale des affaires et dont il est permis de penser qu'ils n'engendreront pas de coûts significatifs pour le groupe. Indépendamment de ceux-ci, le groupe est engagé dans un certain nombre de procès ou de litiges, pour lesquels le groupe ne peut totalement exclure que les procédures engagées puissent avoir un jour un impact sur les comptes du groupe et dont les plus importants sont cités dans le document de référence 2015 déposé le 15 avril 2016 auprès de l'Autorité des marchés financiers sous le n° D. 16-0349. En dehors du litige avec BAT Industries plc et sa filiale BTI 2014 LLC (ensemble BAT) ci-dessous décrit, ces litiges ont peu évolué et il n'en est pas né de nouveaux d'ordre significatif.

Sequana est engagé depuis fin 2013 dans un litige avec BAT Industries plc et l'une de ses filiales, BTI 2014 LLC (ensemble BAT), porté devant la High Court of Justice de Londres et portant sur la remise en cause de la licéité de deux distributions de dividendes dont elle a bénéficié en décembre 2008 et mai 2009 de son ancienne filiale, la société Windward Prospects Ltd (anciennement Arjo Wiggins Appleton Ltd), cédée à un tiers le 18 mai 2009. Le montant global des dividendes dont la distribution est critiquée par BAT s'élève à 578 millions d'euros et représente donc l'objet des demandes formées contre Sequana.

Sur le fond, l'action des demandeurs était fondée sur :

- (1) la qualification des opérations contestées au regard de l'article 423 de l'Insolvency Act 1986 en Angleterre, au motif qu'elles auraient eu pour conséquence de distraire des actifs du patrimoine de Windward Prospects Ltd, ce qui aurait eu pour effet de nuire à ses créanciers, au premier rang desquels BAT Industries plc, et
- (2) le fait que les distributions contestées auraient été, au regard du Corporate Act 2006 en Angleterre, illégalement et, de manière formelle, incorrectement décidées par le conseil d'administration de cette société au regard du montant des réserves distribuables aux dates des distributions, lesquelles auraient été incorrectement calculées par rapport au montant des provisions qui auraient dû être comptabilisées par la société pour faire face au risque qu'elle portait au titre des coûts de dépollution de la Fox River et d'autres sites aux États-Unis.

La High Court of Justice de Londres a rendu son jugement le 11 juillet 2016, par lequel elle :

- a débouté BTI 2014 LLC de toutes ses demandes à l'encontre de Sequana et des anciens administrateurs de Windward Prospects Ltd, fondées sur le non-respect du Corporate Act 2006, portant sur la licéité tant du 1^{er} dividende que du 2nd dividende, reconnaissant expressément la validité d'une réduction de capital effectuée en décembre 2008, le caractère raisonnable et approprié du niveau de provision, la validité des comptes de Windward Prospects Ltd pour les exercices 2007 et 2008 ; le tribunal a également écarté toute responsabilité des anciens administrateurs de Windward Prospects Ltd, en reconnaissant qu'ils avaient agi honnêtement et raisonnablement ;
- a reçu les demandes de BAT fondées sur l'article 423 de l'Insolvency Act 1986 pour ce qui est du 2nd dividende uniquement (d'un montant de 135 millions d'euros) en considérant qu'un dividende est une opération entrant dans le champ de cette disposition, que cette distribution avait été motivée par la cession de Windward Prospects Ltd et avait eu pour effet de distraire des actifs du patrimoine de cette société au détriment des droits des créanciers, au premier rang desquels pouvait se situer BAT ;
- ne s'est pas prononcée sur le montant du préjudice subi et en conséquence sur celui de la condamnation mais le juge a indiqué que la restitution pure et simple du 2nd dividende n'était pas la condamnation qu'il envisage à ce stade.

De nouvelles audiences devraient se tenir devant la High Court of Justice de Londres au cours du 2nd semestre 2016 pour déterminer, sauf accord amiable entre les parties pouvant éventuellement intervenir auparavant, le montant des dommages subis par BAT et de la condamnation de Sequana, la répartition des coûts de procédure et la recevabilité des appels que les parties pourraient souhaiter interjeter. Sequana prévoit d'user de cette faculté et considère qu'elle a toujours, le cas échéant, des arguments solides à faire valoir en appel.

Compte tenu de ces éléments, de l'incertitude subsistant à la suite du jugement rendu le 11 juillet 2016 et de l'absence d'indication du montant des réparations auxquelles Sequana pourrait être condamnée, il n'est pas possible à ce jour d'estimer de manière fiable le risque encouru par Sequana et aucune provision n'a, en conséquence, été enregistrée au titre de ce litige dans les comptes au 30 juin 2016.

Perspectives de résultats 2016

Dans un environnement incertain offrant peu de visibilité à court terme, le 2nd semestre 2016 s'annonce complexe avec de nombreuses interrogations quant à l'impact du Brexit sur l'activité économique. Cette tendance, après un 1^{er} trimestre satisfaisant, a été clairement ressentie lors du 2^{ème} trimestre.

Antalis devrait poursuivre la diversification transformante de son mix produit vers les activités emballage et communication visuelle qui ont connu une bonne croissance sur le 1^{er} semestre. Dans le contexte de la faiblesse marquée de la demande en papiers d'impression, Antalis devrait faire preuve d'une bonne résilience sur ses marchés historiques, même si les incertitudes demeurent sur l'évolution de la livre sterling et de la demande au Royaume-Uni, premier pays du groupe en termes de chiffre d'affaires, et maintenir sa position concurrentielle forte.

Arjowiggins, pour sa part, devrait continuer de bénéficier du recentrage sur les activités de spécialité et de l'impact positif de la restructuration industrielle. Toutefois, le retard constaté lors du 1^{er} semestre dans l'activité papiers pour billets de banque ne pourra être compensé sur le reste de l'exercice. Face à la surcapacité du marché et à la pression sur les prix de vente, Arjowiggins a engagé lors du 1^{er} semestre 2016 des investissements dans l'activité billets afin d'être présent dans les marchés à plus forte valeur ajoutée dès 2017, comme celui du billet « Euro 2 ». Une revue stratégique de l'activité a également été initiée lors du 1^{er} semestre 2016.

Dans ce contexte et compte tenu de la faible visibilité sur ses marchés à court terme, Sequana estime que le groupe devrait publier un Excédent Brut d'Exploitation 2016 en retrait par rapport à celui publié en 2015 et un ratio dette nette sur Excédent Brut d'Exploitation entre 2,5x et 3,0x au 31 décembre 2016.

Sequana entend poursuivre la mise en œuvre de sa stratégie de recentrage vers la distribution, notamment à travers sa politique de croissance externe dans le secteur de l'emballage, et évaluera ses options stratégiques sur ses activités de production.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS CONDENSÉS INTERMÉDIAIRES

Bilan consolidé intermédiaire

Actif

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	30.06.2016	31.12.2015
Actifs non courants			
Goodwill		299	301
Autres immobilisations incorporelles		51	55
Immobilisations corporelles		149	166
Actifs financiers non courants		7	10
Actifs d'impôts différés		11	10
Autres actifs non courants	5	192	169
Sous-total actifs non courants		709	711
Actifs courants			
Stocks et en-cours		337	337
Clients et comptes rattachés	5	462	481
Autres débiteurs	5	114	139
Actifs financiers courants		6	7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	120	206
Sous-total actifs courants		1 039	1 170
Actifs destinés à être cédés	3	3	47
TOTAL ACTIF		1 751	1 928

Passif

<i>En millions d'euros</i>	<i>Notes</i>	30.06.2016	31.12.2015
Capitaux propres			
Capital social		65	65
Primes liées au capital		163	163
Réserves de conversion		(92)	(64)
Obligations remboursables en actions		–	–
Report à nouveau et autres réserves consolidées		282	304
Capitaux propres – part du groupe		418	468
Participations ne donnant pas le contrôle		–	–
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		418	468
Passifs non courants			
Provisions	6	144	124
Emprunts et dettes financières	8	274	249
Passifs d'impôts différés		–	2
Autres passifs non courants		10	13
Sous-total passifs non courants		428	388
Passifs courants			
Provisions	6	48	63
Emprunts et dettes financières	8	194	192
Fournisseurs et comptes rattachés		469	559
Autres créditeurs		194	236
Sous-total passifs courants		905	1 050
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	3	–	22
TOTAL PASSIF		1 751	1 928

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

Compte de résultat consolidé intermédiaire

En millions d'euros	Notes	Semestre clos le 30 juin	
		2016	2015
Chiffre d'affaires		1 539	1 662
Achats consommés et variation des stocks		(1 068)	(1 134)
Charges de personnel		(251)	(275)
Charges externes		(179)	(192)
Impôts et taxes		(9)	(10)
Dotations aux amortissements		(18)	(24)
Dotations et reprise des provisions		(3)	(3)
Autres produits et charges de l'activité		23	12
Résultat opérationnel courant		34	36
Autres produits opérationnels		2	95
Autres charges opérationnelles		(47)	(107)
Autres produits et charges opérationnels	10	(45)	(12)
Résultat opérationnel		(11)	24
Coût de l'endettement financier net		(12)	(11)
Autres produits et charges financiers		(6)	(12)
Résultat financier		(18)	(23)
(Charge)/produit d'impôts	11	1	(12)
RESULTAT NET		(28)	(11)
Part attribuable aux :			
- Actionnaires de Sequana		(28)	(11)
Résultat net par action			
- Nombre d'actions moyen pondéré en circulation		64 965 141	65 044 667
- Nombre d'actions retenues après dilution		64 965 141	65 044 667
Résultat net par action (en euros)			
- Résultat des activités poursuivies		(0,44)	(0,17)
- Résultat des activités abandonnées		-	-
- Résultat de l'ensemble consolidé		(0,44)	(0,17)
Résultat dilué net par action (en euros)			
- Résultat des activités poursuivies		(0,44)	(0,17)
- Résultat des activités abandonnées		-	-
- Résultat de l'ensemble consolidé		(0,44)	(0,17)

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers

État consolidé intermédiaire du résultat net global

En millions d'euros	Notes	Semestre clos le 30 juin	
		2016	2015
Résultat net		(28)	(11)
Éléments recyclables en résultat net		(28)	37
Écarts de conversion		(28)	37
Éléments non recyclables en résultat net		6	(16)
Gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages assimilés		10	(21)
Impact fiscal des gains et (pertes) actuariels liés aux retraites et avantages		(4)	5
Total des autres éléments du résultat global		(22)	21
RÉSULTAT NET GLOBAL		(50)	10
Dont :			
- Part revenant aux actionnaires de Sequana		(50)	10
- Part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle		-	-

Tableau de variation intermédiaire des capitaux propres consolidés

En millions d'euros	Nombre d'actions émises	Capital social	Primes liées au capital	Réserves de conversion	Obligations remboursables en actions	Report à nouveau et autres réserves consolidés	Total capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Capitaux propres au 1er janvier 2015	51 060 304	51	135	(72)	132	342	588	-	588
Résultat net	-	-	-	-	-	(11)	(11)	-	(11)
Augmentation de capital ⁽¹⁾	14 123 047	14	28	-	(132)	90	-	-	-
Autres éléments du résultat global	-	-	-	37	-	(16)	21	-	21
Mouvements de périmètre ⁽²⁾	-	-	-	-	-	4	4	-	4
Capitaux propres au 30 juin 2015	65 183 351	65	163	(35)	-	409	602	-	602
Résultat net	-	-	-	-	-	(56)	(56)	-	(56)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(29)	-	(49)	(78)	-	(78)
Capitaux propres au 31 décembre 2015	65 183 351	65	163	(64)	-	304	468	-	468
Résultat net	-	-	-	-	-	(28)	(28)	-	(28)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(28)	-	6	(22)	-	(22)
Capitaux propres au 30 juin 2016	65 183 351	65	163	(92)	-	282	418	-	418

(1) Les opérations sur titres et les mouvements affectant le capital social en 2015 sont décrits dans la note 9.

(2) Ce mouvement correspond au montant cumulé des écarts de conversion comptabilisés en autres éléments du résultat global et recyclés en résultat lors de la cession d'Arjo Wiggins Ltda en 2015.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

Tableau consolidé intermédiaire des flux de trésorerie nette

En millions d'euros	Notes	Semestre clos le 30 juin	
		2016	2015
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles			
Résultat opérationnel		(11)	24
<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)	12	18	12
Plus ou moins-values de cession	12	(2)	(6)
Autres produits et charges calculés	12	–	(5)
Impôts versés		(4)	(6)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	12	(102)	(96)
Intérêts financiers nets payés		(16)	(17)
Variation des prêts et dépôts de garantie		–	(1)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles (i)		(117)	(95)
Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(18)	(23)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		2	10
Cessions d'actifs financiers		1	–
Incidence des variations de périmètre	12	25	46
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (ii)		10	33
Flux de trésorerie lié aux opérations de financement			
Variation nette des emprunts et dettes financières		22	46
Mouvements des valeurs mobilières de placements à plus de 3 mois		–	(4)
Autres flux liés aux opérations de financement		–	(1)
Flux de trésorerie lié aux opérations de financement (iii)		22	41
Incidence des variations de conversion (iv)		(4)	3
VARIATION DE LA TRESORERIE (i+ii+iii+iv)		(89)	(18)
Trésorerie à l'ouverture		204	178
Trésorerie à la clôture		115	160
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRESORERIE		(89)	(18)
Analyse de la trésorerie à la clôture			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		120	161
Concours bancaires courants et soldes bancaires créditeurs		(5)	(1)
Trésorerie à la clôture		115	160

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers

Annexes aux comptes consolidés condensés intermédiaires

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

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

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

Les états financiers consolidés condensés intermédiaires au 30 juin sont présentés en euros arrondis au million le plus proche sauf indication contraire et ont été examinés par le conseil d'administration du 26 juillet 2016.

Note 1 - Faits marquants

Jugement rendu dans le litige opposant Sequana à BAT

Ce jugement rendu au mois de juillet dont l'exposé est détaillé à la note 6 n'a pas conduit le groupe à réviser sa position au titre de ce litige non provisionné, il n'a donc pas de conséquence sur les comptes du premier semestre 2016 à l'exception des frais de défense encourus, qui se traduisent par une charge nette sur la période de 11 millions d'euros enregistrée en « Autres charges opérationnelles » (cf. note 10).

Cession de la branche Santé d'Arjowiggins

Fin juin 2016, le groupe a finalisé la cession de cette branche au fonds d'investissement Meeschaert Private Equity, associé à l'équipe dirigeante, sur la base d'une valeur d'entreprise de 33 millions d'euros et d'un prix de 18 millions d'euros. Cette opération est sans incidence significative sur le compte de résultat du 1^{er} semestre. Arjowiggins Healthcare et ses filiales, dont l'activité consiste à produire et distribuer des papiers et substrats à usage médical, ont contribué à hauteur de 38 millions d'euros au chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2016.

Au 31 décembre 2015, les postes de bilan de ce groupe d'actifs étaient présentés, conformément à la norme IFRS 5, en actifs et passifs destinés à être cédés (cf. note 3).

Cession de la participation résiduelle d'Arjowiggins Security dans les sociétés Arjo Solutions et Arjo Systems

La participation minoritaire conservée par Arjowiggins à l'issue de la transaction conclue en 2015 avec le groupe Impala, rappelée à la note 3, a été cédée à ce dernier au mois de juin 2016 pour un montant de 7 millions d'euros. Le résultat de cession enregistré dans les comptes consolidés du 1^{er} semestre est non significatif.

Les ressources dégagées par ces deux cessions, ainsi que les financements complémentaires en cours de négociation (voir note 8), permettront à Arjowiggins de renforcer les moyens nécessaires au financement de son plan de transformation et notamment la fermeture des sites de Wizernes et de Charavines.

Pertes de valeur

Certains indices de perte de valeur identifiés au cours du 1^{er} semestre 2016 ont conduit le groupe à mettre en œuvre des tests qui se sont traduits par une dépréciation nette non récurrente de 10 millions d'euros au titre de la période, enregistrée en « Autres charges opérationnelles » (cf. note 10). Celle-ci a principalement porté sur les immobilisations corporelles de la division Sécurité d'Arjowiggins.

Note 2 - Règles et méthodes comptables

a) Référentiel appliqué

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2016 ont été préparés conformément à la norme comptable internationale IAS 34, Information financière intermédiaire. S'agissant de comptes condensés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2015, tels qu'ils sont inclus dans le document de référence déposé par Sequana auprès de l'AMF le 15 avril 2016.

b) Base de préparation

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2016 ont été établis selon des méthodes comptables identiques à celles appliquées pour l'établissement des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Les normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union européenne au 30 juin 2016 et d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés intermédiaires condensés du semestre clos le 30 juin 2016, ni sur ceux du semestre clos le 30 juin 2015.

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

- la charge d'impôts est déterminée sur la base d'un taux d'impôt estimé au titre de l'exercice 2016. Ce taux est obtenu à partir des taux d'impôt en vigueur et des prévisions de résultat avant impôts pour l'exercice 2016 des entités fiscales du groupe. Il est ensuite appliqué au résultat avant impôt de chaque entité fiscale pour la période intermédiaire.
- les charges associées aux plans de retraite et autres avantages au personnel à prestation définie sont comptabilisées sur la base d'un prorata des charges annuelles projetées, telles qu'elles ressortaient des évaluations actuarielles réalisées à la clôture de l'exercice précédent par des experts indépendants. Les engagements nets sont évalués pour la plupart des plans en mettant à jour au 30 juin 2016 la valeur des actifs et les principales hypothèses actuarielles, notamment celles liées à l'évolution des conditions de marché. Seuls les événements ayant un impact significatif sur la population ou sur les conditions des plans sont pris en compte dans les calculs.

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

Enfin, aucune norme ou interprétation publiée au JOUE (Journal Officiel de l'Union européenne) à la date du 30 juin 2016 et d'application optionnelle pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 n'a été appliquée par anticipation.

c) Estimations

La préparation des états financiers intermédiaires implique pour le groupe de procéder à des estimations et de faire des hypothèses qui peuvent influencer sur la valeur de certains actifs et passifs comme sur le montant de certains produits et charges comptabilisés. Ces estimations et hypothèses tiennent compte notamment des risques spécifiques liés aux métiers du groupe, mais également de ceux plus généraux auxquels sont exposées les entreprises qui opèrent dans un contexte international.

Dans l'exercice de son jugement, le groupe se fonde sur son expérience passée et sur les informations disponibles qu'il considère comme déterminantes. Les hypothèses utilisées sont réexaminées régulièrement pour la mise à jour des estimations. En raison des incertitudes inhérentes à l'utilisation d'hypothèses dans un processus d'évaluation, il est possible que les montants qui figureront dans les futurs états financiers du groupe soient différents des valeurs actuellement estimées et comptabilisées.

Les hypothèses significatives retenues par le groupe pour l'établissement des états financiers au 30 juin 2016 portent principalement sur l'estimation des provisions (cf. note 6).

d) Saisonnalité

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

Note 3 - Changement affectant le périmètre

Acquisitions

2016

Aucune variation significative du périmètre opérationnel ou juridique résultant d'acquisitions n'est intervenue au cours du semestre.

2015

Antalis avait acquis au 2^{ème} trimestre trois sociétés au Royaume-Uni et deux en Scandinavie dans les secteurs de la distribution de produits d'emballage et de communication visuelle, toutes auparavant détenues par l'un de ses principaux concurrents, le groupe PaperlinX. Ces opérations avaient été complétées au 3^{ème} trimestre par l'acquisition d'une société estonienne dans le même secteur.

Les actifs acquis étaient composés essentiellement du besoin en fonds de roulement de ces nouvelles filiales qui représentent un chiffre d'affaires annuel de l'ordre de 130 millions. Leur contribution au chiffre d'affaires consolidé à compter de leurs dates d'acquisition respectives était négligeable au 1^{er} semestre 2015 (incidence de 77 millions d'euros pour la totalité de l'exercice).

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 le 1^{er} semestre 2015 pour un montant de 5 millions d'euros, et pour les autres géographies 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 conformément à la norme IFRS 3R n'a pas conduit à réviser l'allocation initiale.

Les acquisitions de 2015 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
Prix d'acquisition des titres de participation (i)	9	10	5
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	–
Actif net acquis (ii)	5	15	2
Goodwill (Badwill) net calculé (i-ii)	4	(5)	3

Cessions

2016

Les cessions intervenues au 1^{er} semestre 2016 sont détaillées dans la note 1 et n'ont pas d'incidence significative sur le compte de résultat du semestre.

2015

■ Cession de la société brésilienne Arjo Wiggins Ltda

Arjowiggins avait finalisé en mai 2015 la cession de cette filiale de sa division Sécurité au groupe Italien Fedrigoni. La transaction avait été réalisée pour une valeur d'entreprise de 83 millions d'euros et prévoyait un complément sous condition de performance sur la totalité de l'exercice 2015. Finalement établi à 1 million d'euros, ce complément a été comptabilisé en produit sur le 1^{er} semestre 2016.

Cette cession s'était traduite en 2015 par une moins-value nette de 21 millions d'euros, principalement due aux taxes et frais encourus lors de la transaction qui n'avaient pas pu être pris en compte lors du classement de cette activité en actifs et passifs à céder au 31 décembre 2014.

La contribution de cette société au chiffre d'affaires consolidé du groupe en 2015 jusqu'à sa date de cession représentait 32 millions d'euros.

- Autres cessions dans la division Sécurité

Fin juin 2015, le groupe Sequana avait par ailleurs cédé au groupe Impala 85 % des titres des sociétés Arjo Solutions et Arjo Systems et de leurs filiales.

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

Cette transaction avait permis à Arjowiggins d'éteindre ainsi la totalité de sa dette bancaire syndiquée concomitamment à la cession de ces actifs.

L'ensemble de ces opérations s'était traduit par un produit net de 16 millions d'euros au compte de résultat de l'exercice 2015, sans incidence fiscale, après prise en compte des abandons de créances et des conséquences du test de perte de valeur sur les actifs de la division Sécurité que les cessions au groupe Impala avaient rendu nécessaire. En effet, à l'issue de ce test, la totalité du goodwill résiduel alloué à la division Sécurité avait été dépréciée, soit 82 millions d'euros.

La cession de la participation résiduelle de 15% intervenue en juin 2016 pour un montant de 7 millions d'euros (cf. note 1) n'a pas eu d'incidence significative sur le compte de résultat du 1^{er} semestre.

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

Ils sont détaillés comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2016	31.12.2015
Actifs destinés à être cédés		
Immobilisations corporelles	3	26
Autres actifs non courants	-	1
Stocks et en-cours	-	11
Clients et comptes rattachés	-	5
Autres actifs courants	-	4
TOTAL DES ACTIFS DESTINÉS A ETRE CÉDÉS	3	47
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés		
Provisions	-	2
Emprunts et dettes financières	-	4
Passifs d'impôts différés	-	3
Fournisseurs et comptes rattachés	-	6
Autres passifs courants	-	6
TOTAL DES PASSIFS ASSOCIÉS AUX ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS	-	22

Au 31 décembre 2015, les actifs du groupe destinés à être cédés et les passifs associés correspondent pour l'essentiel à la société Arjowiggins Healthcare et à ses filiales, cédées au mois de juin (cf. note 1).

Note 4 - Évaluations des pertes de valeur

Un test de perte de valeur est réalisé annuellement à la date de clôture pour les goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, et à chaque fois qu'apparaît un indice de perte de valeur pour tous les actifs immobilisés amortis ou non.

Comme indiqué dans la note 1, certains indices de perte de valeur au 1^{er} semestre ont conduit le groupe à mettre en œuvre des tests au 30 juin 2016, qui se sont traduits par une dépréciation nette d'actifs de 10 millions d'euros comptabilisée sur la période. Celle-ci a principalement porté sur les immobilisations corporelles de la division Sécurité d'Arjowiggins.

Au 30 juin 2015, comme rappelé dans la note 3, le groupe avait également mis en œuvre un test à la suite de la transaction conclue avec le groupe Impala portant sur la division Sécurité, dont la totalité du goodwill résiduel (82 millions d'euros) avait été dépréciée.

Note 5 - Autres actifs

Analyse par nature des valeurs nettes

En millions d'euros	30.06.2016	31.12.2015
AUTRES ACTIFS NON COURANTS	192	169
Régimes de retraite à prestations définies en position de surplus net	158	134
Autres actifs liés aux avantages au personnel	7	7
Ecart de valeur amortissable sur opération de cession-bail ⁽¹⁾	10	12
Crédits d'impôts et créances d'impôts exigibles	17	16
CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS	462	481
Valeur brute	487	506
Provision pour dépréciation	(25)	(25)
AUTRES DÉBITEURS	114	139
Crédits d'impôts et créances d'impôts exigibles	6	9
Créances d'impôts indirects	20	25
Créances sur cession d'immobilisations	2	1
Avances et acomptes fournisseurs	3	3
Instruments dérivés	-	1
Autres créances courantes ⁽²⁾	83	100

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

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

Note 6 - Provisions

Analyse par nature des provisions

	Part courante		Part non courante	
	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016	31.12.2015
Restructurations	30	45	13	12
Litiges et risques environnementaux	5	6	2	2
Retraite et avantages assimilés	2	2	119	99
Autres provisions	11	10	10	11
SOLDE À LA CLÔTURE	48	63	144	124

Variation du 1^{er} semestre 2016 des provisions

En millions d'euros	Solde d'ouverture	Dotations de l'exercice	Reprise de l'exercice (provisions utilisées)	Reprise de l'exercice (provisions non utilisées)	Mouvements de périmètre	Autres mouvements	Solde de clôture
Restructurations	57	1	(15)	-	-	-	43
Litiges et risques environnementaux	8	1	(2)	-	-	-	7
Retraite et avantages assimilés	101	4	(5)	-	-	21	121
Autres provisions	21	5	(5)	-	-	-	21
TOTAL	187	11	(27)	-	-	21	192
Impact au compte de résultat inscrit sur les lignes suivantes							
Dotations aux provisions - Résultat opérationnel courant	-	5	-	-	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	6	-	-	-	-	-

Restructurations

Restructuration industrielle d'Arjowiggins

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

L'intégralité des coûts estimés y afférents et constitutifs d'un passif avait fait l'objet de provisions comptabilisées dès l'exercice 2014.

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

Sur le semestre, la poursuite du déploiement de ces mesures s'est traduite par une consommation de ces provisions pour près de 12 millions d'euros, après une consommation de 15 millions d'euros en 2015. Le groupe prévoit donc de décaisser encore environ 40 millions d'euros à ce titre, dont environ 25 millions d'euros dès le 2nd semestre 2016.

Litiges

Litige avec BAT Industries Plc

Sequana est engagé depuis fin 2013 dans un litige avec BAT Industries plc et l'une de ses filiales, BTI 2014 LLC (ensemble BAT), porté devant la High Court of Justice de Londres et portant sur la remise en cause de la licéité de deux distributions de dividendes dont elle a bénéficié en décembre 2008 et mai 2009 de son ancienne filiale, la société Windward Prospects Ltd (anciennement Arjo Wiggins Appleton Ltd), cédée à un tiers le 18 mai 2009. Le montant global des dividendes dont la distribution est critiquée par BAT s'élève à 578 millions d'euros et représente donc l'objet des demandes formées contre Sequana.

Sur le fond, l'action des demandeurs était fondée sur :

- (i) la qualification des opérations contestées au regard de l'article 423 de l'Insolvency Act 1986 en Angleterre, au motif qu'elles auraient eu pour conséquence de distraire des actifs du patrimoine de Windward Prospects Ltd, ce qui aurait eu pour effet de nuire à ses créanciers, au premier rang desquels BAT Industries plc, et
- (ii) le fait que les distributions contestées auraient été, au regard du Corporate Act 2006 en Angleterre, illégalement et, de manière formelle, incorrectement décidées par le conseil d'administration de cette société au regard du montant des réserves distribuables aux dates des distributions, lesquelles auraient été incorrectement calculées par rapport au montant des provisions qui auraient dû être comptabilisées par la société pour faire face au risque qu'elle portait au titre des coûts de dépollution de la Fox River et d'autres sites aux États-Unis.

La High Court of Justice de Londres a rendu son jugement le 11 juillet 2016, par lequel elle :

- a débouté BTI 2014 LLC de toutes ses demandes à l'encontre de Sequana et des anciens administrateurs de Windward Prospects Ltd, fondées sur le non-respect du Corporate Act 2006, portant sur la licéité tant du 1^{er} dividende que du 2nd dividende, reconnaissant expressément la validité d'une réduction de capital effectuée en décembre 2008, le caractère raisonnable et approprié du niveau de provision, la validité des comptes de Windward Prospects Ltd pour les exercices 2007 et 2008 ; le tribunal a également écarté toute responsabilité des anciens administrateurs de Windward Prospects Ltd, en reconnaissant qu'ils avaient agi honnêtement et raisonnablement ;
- a reçu les demandes de BAT fondées sur l'article 423 de l'Insolvency Act 1986 pour ce qui est du 2nd dividende uniquement (d'un montant de 135 millions d'euros) en considérant qu'un dividende est une opération entrant dans le champ de cette disposition, que cette distribution avait été motivée par la cession de Windward Prospects Ltd et avait eu pour effet de distraire des actifs du patrimoine de cette société au détriment des droits des créanciers, au premier rang desquels pouvait se situer BAT.
- ne s'est pas prononcée sur le montant du préjudice subi et en conséquence sur celui de la condamnation mais le juge a indiqué que la restitution pure et simple du 2nd dividende n'était pas la condamnation qu'il envisage à ce stade.

De nouvelles audiences devraient se tenir devant la High Court of Justice de Londres au cours du 2nd semestre 2016 pour déterminer, sauf accord amiable entre les parties pouvant éventuellement intervenir auparavant, le montant des dommages subis par BAT et de la condamnation de Sequana, la répartition des coûts de procédure et la recevabilité des appels que les parties pourraient souhaiter interjeter. Sequana prévoit d'user de cette faculté et considère qu'elle a toujours, le cas échéant, des arguments solides à faire valoir en appel.

Compte tenu de ces éléments, de l'incertitude subsistant à la suite du jugement rendu le 11 juillet 2016 et de l'absence d'indication d'un montant des réparations auxquelles Sequana pourrait être condamnée, il n'est pas possible à la date d'arrêté des présents comptes d'estimer de manière fiable le risque encouru. En conséquence, aucune provision au titre de ce litige n'a été comptabilisée au bilan du 30 juin 2016.

Note 7 - Avantages au personnel

Réconciliation du montant net comptabilisé avec le bilan consolidé

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2016	31.12.2015
Provisions pour retraite et autres avantages au personnel (cf. note 6)	(121)	(101)
Régimes de retraite à prestations définies en position de surplus net (cf. note 5)	158	134
Incidence du reclassement des passifs associés aux actifs destinés à être cédés (cf. note 3)	–	(2)
MONTANT NET COMPTABILISE	37	31

Note 8 - Emprunts et dettes financières

Analyse par échéance

<i>En millions d'euros</i>	Moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Concours bancaires courants et banques créditrices	5	–	–	5
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2	221	–	223
Dettes de location-financement ⁽¹⁾	11	35	7	53
Dettes d'affacturage ⁽²⁾	172	–	–	172
Autres dettes financières	4	11	–	15
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES				
AU 30 JUIN 2016	194	267	7	468
Concours bancaires courants et banques créditrices	2	–	–	2
Autres emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	3	194	–	197
Dettes de location-financement ⁽¹⁾	11	37	9	57
Dettes d'affacturage ⁽²⁾	170	–	–	170
Autres dettes financières	6	9	–	15
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES				
AU 31 DECEMBRE 2015	192	240	9	441

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

(2) La plupart des contrats d'affacturage conclus par Antalis en 2015 l'ont été pour une durée au moins équivalente à celle de son contrat de crédit syndiqué, qui expire 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.

Endettement financier net

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2016	31.12.2015
Emprunts et dettes financières	468	441
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(120)	(206)
ENDETTEMENT FINANCIER NET	348	235

Évolution des conditions des lignes de crédit et liquidité

Il est rappelé que les principaux contrats de financements bancaires du groupe avaient fait l'objet en 2015 des aménagements suivants :

- extinction dans le cadre de la transaction avec le groupe Impala de la totalité du contrat de crédit syndiqué d'Arjowiggins (incluant un remboursement en numéraire de 15 millions d'euros), dont le montant avait été ramené à 125 millions d'euros en 2014 dans le prolongement des accords portant sur la restructuration financière ;
- réduction du montant autorisé au titre du crédit syndiqué d'Antalis, désormais ramené à 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^{er} trimestre 2015 et de l'amortissement contractuel intervenu au 31 décembre pour 5 millions d'euros;
- extinction de la dette bancaire de Sequana du fait du remboursement au mois de mars, par anticipation, des sommes restant dues au titre de ce crédit soit 6 millions d'euros.

Le lancement des programmes d'affacturage avait permis à Antalis de s'acquitter de la dernière condition prévue par les accords de refinancement de 2014. Elle lui permet désormais de disposer de deux sources distinctes de financement sécurisées, dans la mesure où la maturité des contrats d'affacturage conclus a été pour la majeure partie alignée sur celle du contrat de crédit syndiqué, soit le 31 décembre 2018. Cependant, qu'il s'agisse de financement bancaire ou de programmes d'affacturage, les contrats de crédit imposent toujours à Antalis de respecter un certain nombre de conditions et en particulier des covenants fondés sur des ratios qui sont testés périodiquement.

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

Date de test	Ratio de levier ⁽¹⁾	Ratio de couverture d'intérêts ⁽²⁾
■ 31 mars 2016	≤ 4,85	≥ 2,10
■ 30 juin 2016	≤ 3,60	≥ 2,15
■ 30 septembre 2016	≤ 4,90	≥ 2,25
■ 31 décembre 2016	≤ 3,35	≥ 2,30
■ 31 mars 2017	≤ 4,30	≥ 2,30
■ 30 juin 2017	≤ 3,30	≥ 2,35
■ 30 septembre 2017	≤ 4,55	≥ 2,35
■ 31 décembre 2017	≤ 3,20	≥ 2,35
■ 31 mars 2018	≤ 3,95	≥ 2,40
■ 30 juin 2018	≤ 3,05	≥ 2,40
■ 30 septembre 2018	≤ 4,10	≥ 2,45

(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 de crédit ont été respectés.

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

- Tranches A, B et C remboursables *in fine* (soit respectivement 60, 120 et 130 millions d'euros)
- Conditions et modalités de tirage de la tranche C (incluant la *swing line*) inchangées
- Covenants ramenés au nombre de deux, dont les niveaux et la périodicité des tests révisés figurent dans le tableau ci-dessus
- Autorisations d'acquisitions définies pour les exercices 2016 à 2018 en fonction du ratio de levier
- Mainlevée de l'ensemble des sûretés précédentes, remplacées par l'octroi d'une garantie tenant compte des conditions du programme de factoring

Afin de renforcer les moyens nécessaires au financement de son plan de transformation (notamment la restructuration en cours chez Arjowiggins rappelée à la note 6) et de refinancer les lignes de découvert qui étaient encore disponibles pour Arjowiggins au 1^{er} semestre pour un montant autorisé de 20 millions d'euros, le groupe poursuit sur 2016 la mise en œuvre d'opérations permettant d'augmenter ses ressources. Après les opérations de cession-bail conclues en 2015 pour un total de 54 millions d'euros, le groupe a finalisé au cours du 1^{er} semestre des cessions d'actifs pour un montant total de 25 millions d'euros (cf. note 1). D'autres opérations de financement restent à finaliser au 2nd semestre, de l'ordre de 20 millions d'euros, dont une partie est d'ores et déjà sécurisée ou fait l'objet de négociations avancées.

Note 9 – Capital social

Rappel des opérations intervenues en 2015

Concomitamment au rachat de la dette bancaire d'Arjowiggins (cf. note 3), le groupe Impala était devenu propriétaire de l'intégralité des ORNANE émises en 2014 à l'occasion de la restructuration du crédit syndiqué. Réuni au mois d'avril 2015, le conseil d'administration avait décidé de proposer à l'assemblée des actionnaires de Sequana et aux porteurs de toutes les obligations remboursables en actions émises au mois de juillet 2014 (ORA et ORNANE), d'avancer les dates de remboursement de ces titres tout en fixant des conditions de remboursement en actions nouvelles moins dilutives.

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

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

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

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

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

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

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

Note 10 - Autres produits et charges opérationnels

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2016	2015
Autres produits opérationnels		
Transactions avec le groupe Impala ⁽¹⁾	1	99
Cession d'Arjo Wiggins Ltda ⁽¹⁾	1	(14)
Plus-values de cession d'actifs corporels ou incorporels	–	5
Ecart d'acquisition négatif (badwill) ⁽¹⁾	–	5
Sous-total – Autres produits opérationnels	2	95
Autres charges opérationnelles		
Transactions avec le groupe Impala ⁽¹⁾	–	(82)
Cession d'Arjowiggins Healthcare ⁽¹⁾	(2)	–
Pertes de valeur d'actifs corporels et incorporels ⁽²⁾	(10)	–
Moins-values de cession d'actifs corporels ou incorporels	–	(2)
Charges de restructuration nettes	(9)	(13)
Frais de défense dans le litige avec BAT ⁽³⁾	(11)	–
Autres éléments nets ⁽⁴⁾	(15)	(10)
Sous-total – Autres charges opérationnelles	(47)	(107)
TOTAL	(45)	(12)

(1) Cf. notes 1 et 3.

(2) Cf. notes 1 et 4.

(3) Cf. notes 1 et 6.

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

Note 11 – Impôts

La charge d'impôt se décompose comme suit :

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2016	2015
Impôts exigibles	(4)	(16)
Impôts différés	5	4
PRODUIT (CHARGE) D'IMPÔTS	1	(12)

La charge d'impôt du 1^{er} semestre 2015 incluait notamment (11) millions d'euros correspondant à l'incidence fiscale au Brésil de la cession d'Arjo Wiggins Ltda (voir note 3).

La preuve d'impôt s'analyse comme suit :

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2016	2015
Résultat opérationnel	(11)	24
Résultat financier	(18)	(23)
Résultat avant impôts des activités poursuivies	(29)	1
Taux de l'impôt théorique courant en France	38,0%	38,0%
Taux effectif d'impôts du groupe	n/a	n/a
Impôt théorique (i)	11	–
Impôt réel (ii)	1	(12)
ÉCART (ii-i)	(10)	(12)
L'écart s'analyse comme suit		
Différence entre le taux normal d'imposition applicable en France et celui applicable dans les autres juridictions fiscales	–	8
Différence permanente liée aux pertes de valeur sur goodwill ⁽¹⁾	–	(31)
Incidence de la non-imposition des cessions d'actifs	–	(5)
Autres différences permanentes	(2)	(3)
Activation/(non-activation) nette d'impôts différés actifs	(19)	(12)
Economie d'impôts sur déficits antérieurs non activés ⁽²⁾	9	31
Autres éléments	2	–
ÉCART	(10)	(12)

(1) Cf. notes 3 et 4.

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

Litige fiscal entre Boccafin et l'administration fiscale

La cour administrative d'appel de Versailles a confirmé dans un arrêt rendu le 31 décembre 2015 le jugement du tribunal administratif de Montreuil du 16 mai 2013 qui accordait la décharge des impositions complémentaires mises à la charge de Boccafin en matière d'impôt sur les sociétés.

L'administration a déféré cette décision au Conseil d'État par la voie d'un recours en cassation enregistré le 3 mars 2016. Ce pourvoi fait à ce jour l'objet de la procédure d'admission préalable.

Cette étape que constitue le recours en cassation est sans incidence sur la position du groupe sur ce litige qui ne fait l'objet d'aucune provision dans les comptes.

Note 12 - Analyse des flux de trésorerie consolidés des activités poursuivies

En millions d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2016	2015
Dotations nettes aux amortissements et provisions		
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des actifs corporels et incorporels	28	26
Dotations nettes de provisions pour dépréciation des actifs	6	–
Autres dotations (reprises) pour provisions au passif	(16)	(14)
DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	18	12
(Plus) ou moins-values de cession		
Résultat cessions de filiales	(2)	–
Incidence nette des cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	–	–
(PLUS) OU MOINS-VALUES DE CESSION	(2)	–
Autres produits et charges calculés		
Ecart d'acquisition négatif (badwill) ⁽¹⁾	–	(5)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES CALCULES	–	(5)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		
Stocks	(9)	(14)
Clients	1	(43)
Fournisseurs	(66)	(63)
Autres créances	6	(8)
Autres dettes	(34)	32
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITE	(102)	(96)
Incidence nette de variation de périmètre⁽¹⁾		
Acquisitions Antalis	–	(20)
Transactions avec le groupe Impala	7	(2)
Cession d'Arjo Wiggins Ltda	–	68
Cession d'Arjowiggins Healthcare	18	–
INCIDENCE NETTE DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	25	46

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

Note 13 - Informations sectorielles

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

En millions d'euros	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total
Chiffre d'affaires				
Chiffre d'affaires externe	287	1 252	–	1 539
Chiffre d'affaires intersecteurs	99	4	(103)	–
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	386	1 256	(103)	1 539
RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT	12	30	(8)	34
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	(14)	22	(19)	(11)
Résultat financier	–	–	–	(18)
(Charge)/Produit d'impôts	–	–	–	1
RÉSULTAT NET	–	–	–	(28)
Résultat net – Part du groupe	–	–	–	(28)
Résultat net – Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–

Analyse sectorielle du compte de résultat pour le semestre clos le 30 juin 2015

<i>En millions d'euros</i>	Arjowiggins	Antalis	Holdings et éliminations	Total
Chiffre d'affaires				
Chiffre d'affaires externe	378	1 284	–	1 662
Chiffre d'affaires intersecteurs	123	3	(126)	–
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	501	1 287	(126)	1 662
RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT	15	29	(8)	36
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	2	33	(11)	24
Résultat financier	–	–	–	(23)
(Charge)/Produit d'impôts	–	–	–	(12)
RÉSULTAT NET	–	–	–	(11)
Résultat net – Part du groupe	–	–	–	(11)
Résultat net – Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–

Note 14 - Transactions avec les parties liées

Les transactions avec les participations non consolidées ou les entreprises associées sont peu significatives. Cependant, lorsqu'une opération est réalisée, la transaction est basée en général sur les conditions normales du marché.

Au 30 juin 2016, le groupe n'est engagé dans aucune opération avec ses principaux actionnaires, (Bpifrance Participations, Impala) ni avec l'une de leurs filiales, ni avec l'un de ses dirigeants.

Toutefois, comme indiqué dans les notes 1 et 3, une filiale d'Arjowiggins a cédé fin juin 2016 à une filiale du groupe Impala sa participation résiduelle de 15 % dans ses anciennes filiales Arjo Solutions et Arjo Systems.

Note 15 - Événements post-clôture

Jugement dans le litige opposant Sequana à BAT

Rendu le 11 juillet 2016, ce jugement exposé en détail dans la note 6 n'apporte pas d'éléments suffisants pour mesurer les conséquences éventuelles de ce litige sur les comptes du groupe, qui n'a donc pas révisé sa position sur l'absence de provision au bilan à ce titre.

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2016

PricewaterhouseCoopers Audit

63 rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Constantin Associés

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

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

Mesdames, Messieurs,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Sequana, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2016 au 30 juin 2016, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- la note 8 de l'annexe qui expose les différentes opérations à finaliser afin de renforcer la structure de financement d'Arjowiggins nécessaire à la poursuite de son plan de transformation tel qu'exposé en note 6 ;
- la note 6 de l'annexe relative au litige en cours opposant la société BAT Industries Plc, dont le jugement est intervenu le 11 juillet 2016.

2. Vérification spécifique

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

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 27 juillet 2016
Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Stéphane Basset

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

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes consolidés au 30 juin 2016 présentés dans le présent rapport financier semestriel sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi que des principales transactions entre parties liées et que le rapport semestriel d'activité, également inclus dans le présent rapport financier semestriel, présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice en cours.

Le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés pour le 1^{er} semestre 2016 contient deux observations. La première attire l'attention sur la note 8 de l'annexe des comptes consolidés qui expose les différentes opérations à finaliser afin de renforcer la structure de financement d'Arjowiggins nécessaire à la poursuite de son plan de transformation tel qu'exposé en note 6 et la seconde attire l'attention sur la note 6 de l'annexe relative au litige opposant la société à BAT Industries Plc, dont le jugement est intervenu le 11 juillet 2016.

Boulogne-Billancourt, le 28 juillet 2016

Pascal Lebard
Président Directeur Général



Sequana
8, rue de Seine
92100 Boulogne-Billancourt
Tél. : +33 1 58 04 22 00
www.sequana.com

Antalis
8, rue de Seine
92100 Boulogne-Billancourt
Tél. : +33 1 58 04 21 00
www.antalis.com

Arjowiggins
32, avenue Pierre Grenier
92100 Boulogne-Billancourt
Tél. : +33 1 57 75 92 12
www.arjowiggins.com

SEQUANA