



Société anonyme au capital de 9.969.815 euros  
Siège social : 650, avenue Pierre Benoît, 40990 Saint-Paul-Lès-Dax  
895 750 412 RCS Dax

## NOTE D'OPÉRATION

Mise à la disposition du public à l'occasion de :

- l'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) de 1.908.804 actions nouvelles (les « **Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires** ») dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des sociétés Attis 2 et Électricité des Eaux de Madagascar, pour un montant total de 34.121.431,44 euros, prime d'émission incluse, soit un prix de souscription par action, prime d'émission incluse, d'environ 17,88 euros incluant une valeur nominale de 5 euros ;
- l'émission et l'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) d'un maximum de 4.077.419 actions nouvelles (les « **Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte** ») dans le cadre de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, réalisée à une valeur nominale de 2,50 euros par action sans prime d'émission, pour un montant maximum total de 10.193.547,50 euros ;
- l'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) d'un maximum de 13.452.248 actions nouvelles (les « **Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée** ») dans le cadre de l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des sociétés Attis 2 et Électricité des Eaux de Madagascar, réalisée à une valeur nominale de 2,50 euros par action sans prime d'émission, pour un montant maximum total de 33.630.620 euros ;
- l'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) de 3.745.581 actions nouvelles susceptibles de résulter du remboursement en actions des 3.745.581 obligations remboursables en actions ou en numéraire de catégorie 1 (les « **ORAN 1** ») ; et
- l'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) de 1.075.556 actions nouvelles susceptibles de résulter du remboursement en actions des 1.075.556 obligations remboursables en actions ou en numéraire de catégorie 2 (les « **ORAN 2** »), ensemble avec les ORAN 1, les « **ORAN** »).

La réalisation des opérations précitées est soumise à des conditions et à l'approbation de l'assemblée générale mixte des actionnaires de Gascogne devant se réunir le 13 juin 2014.

**Période de souscription des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte du 21 juillet 2014 au 8 août 2014 inclus.**



*En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et de son Règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°14-237 en date du 27 mai 2014 sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.*

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

Le prospectus (le « **Prospectus** ») visé par l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** ») est composé :

- du document de référence de Gascogne relatif à son exercice clos le 31 décembre 2013, enregistré par l'AMF le 15 mai 2014 sous le numéro R.14-031 (le « **Document de Référence** ») ;
- de la présente note d'opération (la « **Note d'Opération** ») ; et
- du résumé du Prospectus (inclus dans la Note d'Opération).

Des exemplaires du Prospectus sont disponibles, sans frais, au siège social de Gascogne, situé 650, avenue Pierre Benoît à Saint-Paul-Lès-Dax (40990), ainsi que sur les sites Internet de Gascogne ([www.groupe-gascogne.com](http://www.groupe-gascogne.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

## **AVERTISSEMENT**

Dans la Note d'Opération et le résumé du Prospectus :

- le terme « **Accord Attis 2 - EEM** » désigne les principaux termes et conditions de l'accord entre Attis 2 et EEM, concernant Gascogne, signés le 8 avril 2014 ;
- le terme « **Accord Biolandes Technologies - DRT** » désigne les principaux termes et conditions de l'accord entre Biolandes Technologies et DRT concernant Attis 2 et Gascogne, signés le 9 avril 2014 ;
- le terme « **Accord Investisseurs** » désigne les principaux termes et conditions de l'accord entre les Investisseurs concernant Attis 2 et Gascogne, signés le 9 avril 2014 ;
- le terme « **Actions Nouvelles** » désigne ensemble les Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires, les Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et les Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée ;
- le terme « **Assemblée Générale Mixte** » désigne l'assemblée générale des actionnaires de la Société à caractère ordinaire et extraordinaire convoquée pour le 13 juin 2014 aux fins de statuer notamment sur l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires, la Réduction de Capital, l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, l'Augmentation de Capital Réservée, l'émission des ORAN et les Nominations ;
- le terme « **Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte** » désigne l'augmentation de capital de la Société relative à l'émission des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte avec maintien du droit préférentiel de souscription, soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte ;
- le terme « **Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires** » désigne l'augmentation de capital de la Société relative à l'émission des Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des sociétés Attis 2 et EEM, soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte ;
- le terme « **Augmentation de Capital Réservée** » désigne l'augmentation de capital de la Société relative à l'émission des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des sociétés Attis 2 et EEM, soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte ;

- le terme « **Augmentations de Capital** » désigne ensemble l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires, l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et l'Augmentation de Capital Réservée ;
- le terme « **Attis 2** » désigne la société Attis 2, société par actions simplifiée dont le siège social est situé route de Bélis à Le Sen (40420), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Mont-de-Marsan sous le numéro 821 345 372 ;
- le terme « **Banques Prêteuses** » désigne les banques Arkéa Banque Entreprises et Institutionnels, Banque Populaire Aquitaine Centre Atlantique, BNP Paribas, Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel d'Aquitaine, CIC Sud-Ouest, Crédit Commercial du Sud-Ouest, Natixis et Société Générale, lesquelles ont consenti une partie des Nouveaux Financements ;
- le terme « **Biolandes Technologies** » désigne la société Biolandes Technologies, société par actions simplifiée dont le siège social est situé route de Bélis à Le Sen (40420), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Mont-de-Marsan sous le numéro 492 042 304 ;
- le terme « **Bpifrance Participations** » désigne la société Bpifrance Participations, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 27-31, avenue du Général Leclerc à Maison-Alfort (94710), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Créteil sous le numéro 509 584 074, ou toute entité appartenant au groupe Bpifrance, ayant la personnalité morale ou non, à laquelle Bpifrance Participations pourra se substituer ;
- le terme « **Cas de Caducité** » désigne les évènements stipulés dans le Protocole de Conciliation susceptibles d'entrainer la caducité de celui-ci et détaillés aux sections E.3 du Résumé du Prospectus et 5.1.4 de la Note d'Opération ;
- le terme « **CGI** » désigne le Code général des impôts ;
- le terme « **CIRI** » désigne le Comité Interministériel de Restructuration Industrielle ;
- le terme « **Conditions Suspensives** » désigne les conditions suspensives à la mise en œuvre de l'Opération stipulées dans le Protocole de Conciliation et détaillées aux sections E.3. du Résumé du Prospectus et 5.1.4 de la Note d'Opération ;
- le terme « **CRDS** » désigne la contribution pour le remboursement de la dette sociale ;
- le terme « **Créances Bancaires Acquises** » désigne ensemble les Créances Bancaires Acquises par Attis 2 et les Créances Bancaires Acquises par EEM ;
- le terme « **Créances Bancaires Acquises par Attis 2** » désigne les créances bancaires détenues à l'encontre de Gascogne que certaines banques créancières du Groupe se sont engagées à céder à Attis 2, conformément aux termes du Protocole de Conciliation, pour un montant total de 32.697.604,72 euros ;
- le terme « **Créances Bancaires Acquises par EEM** » désigne les créances bancaires détenues à l'encontre de Gascogne et acquises par EEM auprès de l'une des banques du Groupe, pour un montant total de 1.423.830,62 euros ;
- le terme « **CSG** » désigne la contribution sociale généralisée ;
- le terme « **Dérogation** » désigne la dérogation prévue par l'article 234-9 2° du Règlement général de l'AMF à l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur les titres de Gascogne (*"souscription à l'augmentation de capital d'une société en situation avérée de difficulté financière, soumise à l'approbation de l'assemblée générale de ses actionnaires"*), laquelle reconnaît la prédominance au sein de ce concert d'un sous-concert composé de Biolandes Technologies et de DRT lui-même prédominé par Biolandes Technologies ;

- le terme « **Date de Réalisation 1** » désigne la date de réalisation de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires ainsi que de la Réduction de Capital ;
- le terme « **Date de Réalisation 2** » désigne la date de publication des résultats de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte ;
- le terme « **Date de Réalisation 3** » désigne la date de réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée, l'émission des ORAN et de la signature de la documentation bancaire conformément aux termes du Protocole de Conciliation ;
- le terme « **DPS** » désigne le ou les droits préférentiels de souscription d'un ou de plusieurs actionnaires, selon le cas ;
- le terme « **DRT** » désigne la société Les Dérivés Résiniques et Terpéniques, société anonyme dont le siège social est situé 30, rue Gambetta à Dax (40100), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Dax sous le numéro 985 520 154 ;
- le terme « **EEM** » désigne la société Électricité des Eaux de Madagascar, société anonyme dont le siège social est situé 48, avenue Victor Hugo à Paris (75116), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 602 036 782 ;
- le terme « **Filiales** » désigne les sociétés apparaissant sur l'organigramme du Groupe figurant dans la section A.1 du résumé du Prospectus ;
- le terme « **Groupe** » désigne la Société et ses Filiales ;
- le terme « **Investisseurs** » désigne ensemble Biolandes Technologies, DRT, Bpifrance Participations et Sofagri Participations ;
- Le terme « **Nominations** » désigne collectivement la nomination, sous condition suspensive de Purge de Recours des Tiers, de :
  - Monsieur Dominique Coutière, en qualité d'administrateur de Gascogne,
  - Biolandes Technologies, société par actions simplifiée dont le siège social est situé Route de Bélis à Le Sen (40420), immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Mont-de-Marsan sous le numéro 492 042 304, en qualité d'administrateur de Gascogne,
  - Monsieur Laurent Labatut, en qualité d'administrateur de Gascogne,
  - Bpifrance Investissement, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 27-31, avenue du Général Leclerc à Maisons-Alfort (94710), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Créteil sous le numéro 433 975 224, en qualité d'administrateur de Gascogne,
  - Monsieur Serge Bedrossian, en qualité de censeur, et
  - Monsieur François Gontier, en qualité de censeur.
- Le terme « **Nouveaux Financements** » désigne les nouveaux concours dont bénéficierait le Groupe dans le cadre de l'Opération pour un montant total de 30,5 millions d'euros ;
- le terme « **Opération** » désigne l'opération de recapitalisation de Gascogne par ses actionnaires existants et Attis 2 via les Augmentations de Capital et les opérations de restructuration de son endettement selon les modalités décrites aux sections E.2a. et E.3. du résumé du Prospectus et 3.5. de la Note d'Opération ;
- le terme « **PEA** » désigne un plan d'épargne en actions ;
- le terme « **Principales Filiales du Groupe** » désigne ensemble les sociétés Gascogne Laminates SAS, Gascogne Sack SAS, Gascogne Wood Products SAS et Gascogne Paper ;

- le terme « **Promesses de Vente et d'Achat sur les ORAN** » désigne les promesses de vente et d'achat concernant les ORAN qui seront conclues, conformément aux principaux termes figurant en annexe du Protocole de Conciliation, entre les titulaires desdites ORAN et Biolandes Technologies, à la date d'émission des ORAN ;
- le terme « **Protocole de Conciliation** » désigne le protocole de conciliation relatif à l'Opération conclu le 9 avril 2014 entre la Société, certaines de ses filiales, les créanciers bancaires, fiscaux et sociaux du Groupe, EEM et un consortium d'investisseurs structuré autour de Biolandes Technologies, DRT, Bpifrance Participations et Sofagri Participations, regroupées au sein d'Attis 2 ;
- le terme « **Purge de Recours de Tiers** » désigne l'obtention des certificats de non-recours attestant que l'ensemble des jugements d'homologation du Protocole de Conciliation devant être rendus par les Tribunaux de commerce de Dax et de Mont-de-Marsan aura été purgé de tout recours ;
- le terme « **Réduction de Capital** » désigne la réduction du capital de la Société motivée par des pertes par réduction de la valeur nominale des actions de 5 euros à 2,5 euros, soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte ;
- les termes « **Société** » ou « **Gascogne** » désignent la société Gascogne, société anonyme de droit français à conseil d'administration dont les titres sont admis à la négociation sur le compartiment C d'Euronext Paris (sous le code ISIN FR0000124414), dont le siège social est situé 650, avenue Pierre Benoît à Saint-Paul-Lès-Dax (40990), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Dax sous le numéro 895 750 412 ;
- le terme « **Sofagri Participations** » désigne la société Sofagri Participations, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 100, boulevard du Montparnasse à Paris (75014), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 438 309 973.

Les termes commençant par une majuscule, non définis ci-dessus ou dans le préambule de la Note d'Opération, ont le sens qui leur est donné dans le paragraphe de la Note d'Opération et/ou le résumé du Prospectus dans lequel ils sont utilisés pour la première fois.

## **AVERTISSEMENT**

La réalisation de l'Opération est subordonnée à la satisfaction des conditions suspensives mentionnées aux sections (i) E.3. du résumé du Prospectus et (ii) 5.1.4 de la Note d'Opération, dont, notamment, l'approbation par l'Assemblée Générale Mixte (a) des Augmentations de Capital, (b) de la Réduction de Capital, (c) de l'émission des ORAN et (d) des Nominations.

Dans l'hypothèse où les conditions suspensives visées aux sections E.3. du résumé du Prospectus et 5.1.4 de la Note d'Opération ne seraient pas réalisées, les opérations décrites à la section 3.5 de la Note d'Opération ne pourraient être mises en œuvre. Dans une telle hypothèse, l'admission des Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires, des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée et des actions nouvelles susceptibles de résulter du remboursement en actions des ORAN aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris ne serait pas réalisée.

Une lecture attentive et approfondie des facteurs de risque décrits à la section 4 du Document de Référence et à la section 2 de la Note d'Opération devrait précéder toute décision d'investissement des investisseurs potentiels. En effet, la réalisation de ces risques, de certains d'entre eux, ou d'autres risques non identifiés à ce jour ou considérés comme non significatifs par le Groupe, pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, les résultats, la situation financière ou le chiffre d'affaires du Groupe.

## SOMMAIRE

<b>RESUME DU PROSPECTUS</b> .....	<b>13</b>
A. <b>INTRODUCTION ET AVERTISSEMENT</b> .....	<b>13</b>
B. <b>EMETTEUR</b> .....	<b>13</b>
C. <b>VALEURS MOBILIERES</b> .....	<b>19</b>
D. <b>RISQUES</b> .....	<b>24</b>
E. <b>OFFRE</b> .....	<b>24</b>
<b>NOTE D'OPÉRATION</b> .....	<b>36</b>
1. <b>PERSONNES RESPONSABLES</b> .....	<b>36</b>
1.1. <b>Responsable des informations contenues dans le Prospectus</b> .....	<b>36</b>
1.2. <b>Attestation du responsable des informations contenues dans le Prospectus</b> .....	<b>36</b>
1.3. <b>Responsable des informations financières</b> .....	<b>36</b>
2. <b>FACTEURS DE RISQUE</b> .....	<b>37</b>
2.1. <b>Risques liés à la continuité d'exploitation en cas d'absence de réalisation de l'Opération</b> .....	<b>37</b>
2.2. <b>Risque lié au manque de liquidité du marché de l'action Gascogne</b> .....	<b>37</b>
2.3. <b>Risques liés à l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires</b> .....	<b>37</b>
2.3.1. <b><i>Dilution</i></b> .....	<b>37</b>
2.3.2. <b><i>Non-réalisation de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires</i></b> .....	<b>37</b>
2.4. <b>Risques liés à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte</b> .....	<b>38</b>
2.5. <b>Risques liés à l'Augmentation de Capital Réservée</b> .....	<b>38</b>
2.5.1. <b><i>Dilution</i></b> .....	<b>38</b>
2.5.2. <b><i>Non-réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée</i></b> .....	<b>38</b>
2.6. <b>Risques liés à l'émission des ORAN</b> .....	<b>38</b>
2.6.1. <b><i>Dilution</i></b> .....	<b>38</b>
2.6.2. <b><i>Non-réalisation de l'émission des ORAN</i></b> .....	<b>38</b>
3. <b>INFORMATIONS DE BASE</b> .....	<b>39</b>
3.1. <b>Déclaration sur le fonds de roulement net</b> .....	<b>39</b>
3.2. <b>Capitaux propres et endettement</b> .....	<b>40</b>

3.3.	Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'Opération.....	42
3.4.	Raisons de l'Opération et utilisation du produit.....	42
3.5.	Modalités de l'Opération.....	43
3.5.1.	<i>Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires</i> .....	43
3.5.2.	<i>Réduction de Capital</i> .....	44
3.5.3.	<i>Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte</i> .....	44
3.5.4.	<i>Augmentation de Capital Réservée</i> .....	45
3.5.5.	<i>Emission des ORAN</i> .....	46
3.5.6.	<i>Restructuration de la dette bancaire</i> .....	46
3.6.	Conséquences financières de l'Opération .....	46
3.6.1.	<i>Impact de l'Opération sur les capitaux propres consolidés</i> .....	46
3.6.2.	<i>Impact de l'Opération sur l'endettement financier net consolidé</i> .....	46
3.7.	Conséquences de la prise de contrôle majoritaire par le concert composé d'Attis 2 et de DRT .....	47
3.7.1.	<i>Présentation d'Attis 2 et des Investisseurs</i> .....	47
3.7.2.	<i>La gouvernance de Gascogne après l'Opération</i> .....	48
4.	<b>INFORMATION SUR LES ACTIONS ORDINAIRES DEVANT ETRE ADMISES A LA NEGOCIATION SUR EURONEXT A PARIS</b> .....	49
4.1.	Nature, catégorie et date de jouissance des titres dont l'admission est demandée.....	49
4.2.	Droit applicable et tribunaux compétents .....	49
4.3.	Forme et mode d'inscription en compte des actions.....	49
4.4.	Devise d'émission .....	50
4.5.	Droits attachés aux titres émis .....	50
4.5.1.	<i>Droits attachés aux Actions Nouvelles et aux actions susceptibles d'être émises en cas de remboursement des ORAN en actions</i> .....	50
4.5.1.1.	<i>Droit à dividende</i> .....	50
4.5.1.2.	<i>Droit de vote</i> .....	50
4.5.1.3.	<i>Franchissement de seuil</i> .....	50
4.5.1.4.	<i>Droit préférentiel de souscription</i> .....	51

4.5.1.5.	<i>Droit de participation au bénéfice de la Société .....</i>	51
4.5.1.6.	<i>Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation .....</i>	52
4.5.1.7.	<i>Identification des actionnaires .....</i>	52
4.5.2.	<i>Droits attachés aux ORAN .....</i>	52
4.5.2.1.	<i>Droit au paiement d'intérêts .....</i>	52
4.5.2.2.	<i>Sûretés .....</i>	52
4.6.	<i>Autorisations .....</i>	52
4.6.1.	<i>Autorisations de l'assemblée générale des actionnaires.....</i>	52
4.6.2.	<i>Décisions du conseil d'administration .....</i>	66
4.7.	<i>Dates prévisionnelles d'émission des Actions Nouvelles et des ORAN .....</i>	66
4.8.	<i>Restrictions à la libre négociabilité des Actions Nouvelles et des ORAN .....</i>	67
4.9.	<i>Réglementation française en matière d'offre publique .....</i>	67
4.9.1.	<i>Offre publique obligatoire .....</i>	67
4.9.2.	<i>Offre publique de retrait et retrait obligatoire .....</i>	67
4.10.	<i>Offres publiques d'achat initiées par des tiers sur le capital de Gascogne.....</i>	67
4.11.	<i>Régime fiscal des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.....</i>	67
4.11.1.	<i>Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations .....</i>	68
4.11.1.1.	<i>Dividendes .....</i>	68
4.11.1.2.	<i>Plus-values .....</i>	69
4.11.1.3.	<i>Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.....</i>	70
4.11.1.4.	<i>Actions de la Société détenues au sein d'un PEA.....</i>	70
4.11.1.5.	<i>Impôt de solidarité sur la fortune .....</i>	71
4.11.1.6.	<i>Droits de succession et de donation.....</i>	71
4.11.1.7.	<i>Droits d'enregistrement.....</i>	71
4.11.2.	<i>Personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun .....</i>	71

<i>4.11.2.1. Dividendes .....</i>	71
<i>4.11.2.2. Régime de droit commun des plus-values .....</i>	72
<i>4.11.2.3. Régime spécial des plus-values à long terme .....</i>	73
<i>4.11.2.4. Droits d'enregistrement.....</i>	73
<i>4.11.3. Actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France .....</i>	73
<i>4.11.3.1. Dividendes .....</i>	73
<i>4.11.3.2. Plus-values .....</i>	74
<i>4.11.3.3. Impôt de solidarité sur la fortune .....</i>	74
<i>4.11.3.4. Droits de succession et de donation.....</i>	74
<i>4.11.3.5. Droits d'enregistrement.....</i>	75
<i>4.11.4. Autres actionnaires .....</i>	75
<b>5. CONDITIONS DE L'OPÉRATION .....</b>	75
<b>5.1. Conditions, calendrier prévisionnel .....</b>	75
<i>5.1.1. Émissions dans le cadre de l'Opération .....</i>	75
<i>5.1.2. Montant de l'émission des Actions Nouvelles et des ORAN.....</i>	76
<i>5.1.3. Calendrier indicatif.....</i>	77
<i>5.1.4. Conditions relatives à l'Opération.....</i>	78
<i>5.1.5. Réduction de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte .....</i>	79
<i>5.1.6. Procédure d'exercice et négociabilité des droits préférentiels de souscription de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte .....</i>	79
<i>5.1.7. Montant minimum et/ou maximum d'une souscription dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.....</i>	81
<i>5.1.8. Révocation des ordres de souscription dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte .....</i>	81
<i>5.1.9. Versement des fonds, libération et règlement livraison des titres dans le cadre de l'Opération.....</i>	82
<i>5.1.10. Publication du résultat de l'Opération .....</i>	83
<b>5.2. Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières .....</b>	83
<i>5.2.1. Catégorie d'investisseurs potentiels et restrictions applicables .....</i>	83

5.2.2.	<i>Engagement de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes</i> .....	83
5.2.3.	<i>Information de pré-allocation</i> .....	84
5.2.4.	<i>Notification aux souscripteurs</i> .....	84
5.2.5.	<i>Sur-allocation et rallonge</i> .....	84
5.3.	<b>Prix de souscription</b> .....	85
5.3.1.	<i>Prix de souscription des Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Crédits Bancaires</i> .....	85
5.3.2.	<i>Prix de souscription des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte</i> .....	85
5.3.3.	<i>Prix de souscription des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée</i> .....	85
5.3.4.	<i>Prix de souscription des ORAN</i> .....	85
5.3.5.	<i>Attestation d'équité</i> .....	85
5.3.6.	<i>Procédure de publication des prix de souscription des titres</i> .....	85
5.3.7.	<i>Restrictions relatives au droit préférentiel de souscription</i> .....	85
5.3.8.	<i>Disparité de prix</i> .....	85
5.4.	<b>Placement et prise ferme</b> .....	86
5.4.1.	<i>Établissement - Prestataire de services d'investissement</i> .....	86
5.4.2.	<i>Coordonnées de l'intermédiaire chargé du service financier et dépositaire</i> .....	86
5.4.3.	<i>Garantie</i> .....	86
6.	<b>ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION</b> .....	86
6.1.	<b>Admission à la négociation</b> .....	86
6.2.	<b>Place de cotation</b> .....	86
6.3.	<b>Autres placements de valeurs mobilières concomitants</b> .....	86
6.4.	<b>Engagement de liquidité</b> .....	86
6.5.	<b>Stabilisation - Interventions sur le marché</b> .....	86
7.	<b>DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE</b> .....	87
8.	<b>DÉPENSES LIÉES À L'OPÉRATION</b> .....	87
9.	<b>DILUTION</b> .....	87

9.1.	Incidence de l'Opération sur la quote-part des capitaux propres .....	87
9.2.	Incidence de l'Opération en termes de dilution.....	88
9.3.	Répartition du capital et des droits de vote avant et à l'issue l'Opération .....	88
9.3.1.	<i>Répartition du capital social et des droits de vote au 28 février 2014 .....</i>	89
9.3.2.	<i>Répartition du capital social et des droits de vote à l'issue de l'Opération dans l'hypothèse où l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte est intégralement souscrite et libérée (hors les DPS de DRT) à titre irréductible.....</i>	89
9.3.3.	<i>Répartition du capital social et des droits de vote à l'issue de l'Opération dans l'hypothèse où seules Attis 2 et EEM souscrivent à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte .....</i>	90
10.	<b>INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES .....</b>	91
10.1.	Conseillers ayant un lien avec l'Opération.....	91
10.2.	Responsables du contrôle des comptes historiques.....	91
10.2.1.	<i>Commissaires aux comptes titulaires .....</i>	91
10.2.2.	<i>Commissaires aux comptes suppléants .....</i>	91
10.3.	Rapport de l'expert indépendant .....	92
10.4.	Information provenant de tiers.....	92
10.5.	Informations complémentaires concernant l'émetteur .....	92
	<b>ANNEXE A RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT .....</b>	93
	<b>ANNEXE B PROJET DE TERMES ET CONDITIONS DES ORAN .....</b>	145

## RESUME DU PROSPECTUS

Visa n°14-237 en date du 27 mai 2014

### A. INTRODUCTION ET AVERTISSEMENT

#### A.1. Avertissement au lecteur

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus.

Toute décision d'investir dans les titres financiers qui font l'objet de l'Opération doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus.

Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de l'Union Européenne ou parties à l'accord sur l'Espace Economique Européen, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire.

Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction, et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-41 du Règlement général de l'AMF, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus.

#### A.2. Consentement à l'utilisation du Prospectus en vue de la revente ou du placement final des valeurs mobilières

Sans objet

### B. EMETTEUR

#### B.1. Raison sociale et nom commercial

Gascogne

#### B.2. Siège social, forme juridique et législation régissant les activités de l'émetteur

**Forme juridique :** société anonyme à conseil d'administration

**Siège social :** 650, avenue Pierre Benoît, Saint-Paul-Lès-Dax (40990)

**Numéro d'immatriculation :** 895 750 412 RCS Dax

**Nationalité et cotation :** société de droit français dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) code ISIN FR0000124414

### **B.3. Nature des opérations effectuées par l'émetteur, principales activités et principaux marchés sur lesquels l'émetteur opère**

Le groupe Gascogne a été créé en 1925 et est organisé autour d'une société holding, Gascogne, et de quatre branches opérationnelles filialisées spécialisées dans les secteurs du bois, papier, sacs et produits complexes (matériaux multicouches et produits anti-adhérents), réparties sur vingt sites de production en Europe.

La production du groupe Gascogne est commercialisée notamment sur les marchés :

- du bois d'industrie, du bois de décoration et des habitations à ossature bois, s'agissant de la branche bois,
- de la papeterie, de la grande consommation et de l'agro-alimentaire, s'agissant de la branche papier,
- de la construction, de la chimie, de l'agro-alimentaire et de l'alimentation animale, s'agissant de la branche sacs, et
- du composite pour l'aéronautique, du médical, des rubans adhésifs techniques et des arts graphiques, de l'agroalimentaire et de la pharmacie, s'agissant de la branche complexes.

### **B.4a. Principales tendances ayant des répercussions sur l'émetteur et ses principales activités**

#### Résultats et faits marquants de l'exercice clos le 31 décembre 2013

L'EBITDA du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013 a fortement diminué puisqu'il s'établit à 10 millions d'euros, contre un montant de 18,5 millions d'euros généré en 2012. Cette diminution s'explique en partie par l'incident technique intervenu sur le site de Mimizan, lequel a stoppé la production de pâte à papier pendant un mois (du 10 décembre 2013 au 10 janvier 2014).

Au 31 décembre 2013, l'endettement net du Groupe s'élève à 104,9 millions d'euros contre 99,5 millions d'euros à fin 2012.

Au 31 décembre 2013, les comptes consolidés font apparaître une perte de 55,7 millions d'euros, tandis que la perte, telle qu'elle ressort des comptes sociaux de Gascogne, s'établit à 47,9 millions d'euros.

#### Projets de cession en cours

Il n'y a pas de projet de cession en cours considéré comme significatif.

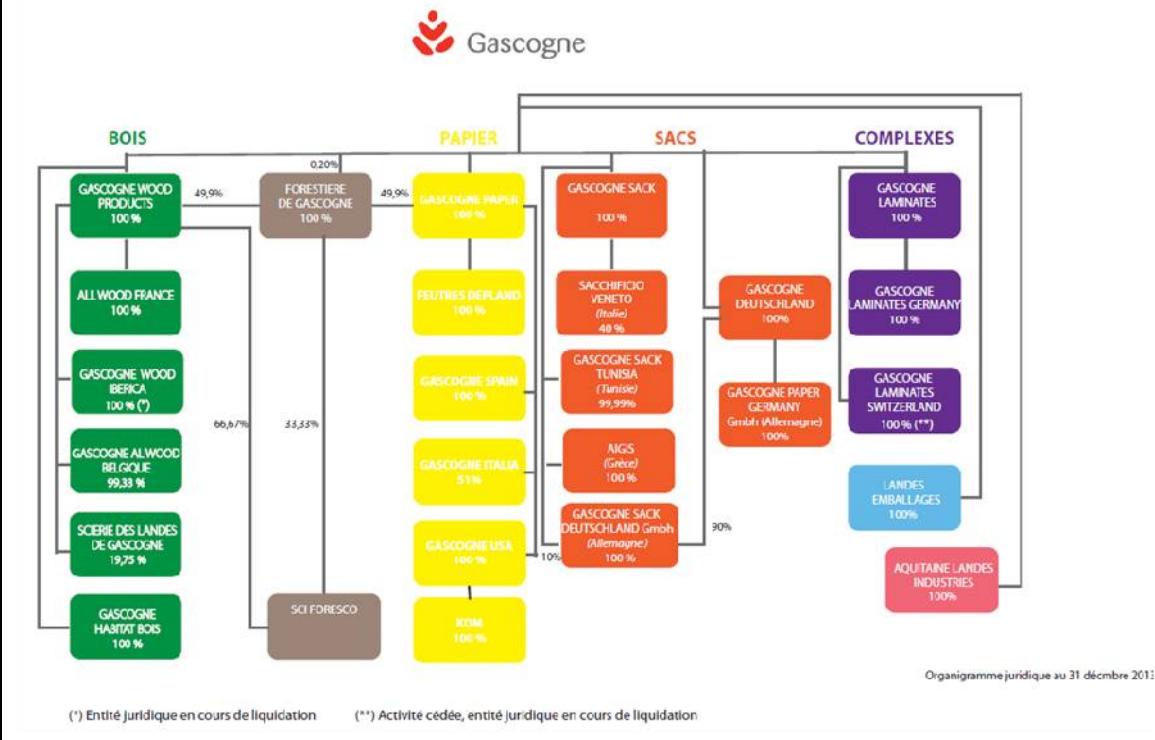
#### Faits marquants depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014

Le principal fait marquant du premier semestre 2014 est la conclusion du Protocole de Conciliation, signé le 9 avril 2014, en vue de l'investissement des Investisseurs et d'EEM dans Gascogne et de la restructuration de la dette et du capital de Gascogne. Les principales dispositions de ce Protocole de Conciliation s'articulent autour d'un projet industriel et commercial, associé à un renforcement des fonds propres de Gascogne (via les Augmentations de Capital et l'émission des ORAN objets de la présente Note d'Opération, et la Réduction de Capital) ainsi qu'une restructuration de sa dette. Les principales modalités de ce Protocole de Conciliation, et notamment les Conditions Suspensives, sont décrites en rubriques E.2.a et E.3 du présent résumé.

La nouvelle stratégie telle qu'elle figure dans le plan industriel et commercial présenté par Attis 2 vise principalement à moyen terme à ramener le ratio d'endettement du Groupe à un niveau raisonnable pour éviter tout problème de liquidité et à restaurer la rentabilité du Groupe. Afin de mener à bien ces objectifs, ledit plan industriel et commercial prévoit notamment la réalisation d'un programme d'investissements important et une réduction des sites industriels de la branche bois.

## B.5. Groupe auquel appartient l'émetteur

La Société est la société mère du Groupe qui compte 26 filiales au 31 décembre 2013. L'organigramme du Groupe est détaillé ci-dessous :



## B.6. Actionnariat et contrôle de l'émetteur

A la date du Prospectus, le capital de Gascogne s'élève à 9.969.815 euros divisé en 1.993.963 actions de cinq euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées.

A la connaissance de la Société, la répartition du capital et des droits de vote de l'émetteur est la suivante au 28 février 2014 :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote (effectifs)	% droits de vote (effectifs)
EEM	575.412	28,86 %	756.412	29,97 %
Groupe BNP	145.265	7,29 %	145.265	5,76 %
Meysset Développement	103.193	5,18 %	206.386	8,18 %
Groupe Société Générale	102.645	5,15 %	205.290	8,13 %
FCP salariés	92.000	4,61 %	163.500	6,48 %
DRT	45.126	2,26 %	90.252	3,58 %
Crédit Agricole Régions Développement	41.807	2,10 %	41.807	1,66 %
Public	848.309	42,54 %	915.172	36,26 %
Auto-détention	40.206	2,02 %	-	-
<b>Total</b>	<b>1.993.963</b>	<b>100 %</b>	<b>2.524.084</b>	<b>100 %</b>

Aucun autre actionnaire ne détient, à la connaissance de la Société, plus de 2,5 % du capital ou des droits de vote de Gascogne.

Conformément à l'article 13 des statuts de la Société, un droit de vote double est attribué, dans les conditions légales, à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis trois ans au moins, au nom d'un même actionnaire. En conséquence, certains actionnaires ont acquis des droits de vote doubles, portant de 1.993.963 à 2.524.084 le nombre de droits de vote exerçables au sein de la Société.

## B.7. Informations financières historiques clés sélectionnées

### Contexte d'arrêté des comptes

Les comptes consolidés ont été arrêtés au 31 décembre 2013 dans un contexte économique particulier pour le Groupe Gascogne : la dette financière était en grande partie exigible mais n'était pas exigée par les créanciers du Groupe dans la perspective des discussions en cours sur le Protocole de Conciliation. Le principe de continuité d'exploitation retenu pour l'arrêté des comptes au 31 décembre 2013 repose sur la signature du Protocole de Conciliation, dont les conséquences seraient le renforcement des fonds propres et la restructuration de la dette notamment décrits dans le paragraphe B.11 du présent résumé.

### Compte de résultats consolidé

<i>en millions d'euros</i>	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
Chiffre d'affaires	418,3	419,7
EBITDA <sup>1</sup>	10	18,5
Résultat opérationnel courant (ROC)	(4)	(1,2)
Résultat opérationnel	(42,7)	(68,4)
Résultat financier	(7,5)	(9,4)
Résultat avant impôt	(50,3)	(77,6)
Résultat net des activités poursuivies	(54,5)	(78,7)
Résultat net des activités cédées	(1,2)	(12,6)
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>(55,7)</b>	<b>(91,3)</b>

### Bilan consolidé

<b>Actif</b> <i>en millions d'euros</i>	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
<b>Actif non courant</b>	<b>91,4</b>	<b>138,6</b>
<i>dont Immobilisations</i>	80,3	116,6
<b>Actif courant</b>	<b>152,2</b>	<b>168,7</b>
<i>dont Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	4,7	5,1
<i>Activités cédées</i>	1,4	7,2
<b>Total</b>	<b>245,0</b>	<b>314,5</b>

<sup>1</sup> L'EBITDA correspond au résultat du calcul suivant : ROC + dotations nettes aux amortissements + dotations nettes aux provisions et dépréciations d'exploitations

<b>Passif en millions d'euros</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>	6,1	60,7
<i>dont Résultat</i>	(55,7)	(91,3)
Intérêts minoritaires	0,032	0,033
<b>Passif non courant</b>	27,6	45,3
<b>Passif courant</b>	209,8	203,3
Activités cédées	1,5	5,2
<b>Total</b>	<b>245</b>	<b>314,5</b>

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014, aucun changement significatif n'est venu affecter le niveau des capitaux propres hors résultat et les différents postes d'endettement ci-dessus.

#### **B.8. Informations financières pro-forma**

Sans objet

#### **B.9. Prévisions et estimations de bénéfices**

Sans objet

#### **B.10. Réserves ou observations sur les informations financières historiques contenues dans le rapport d'audit**

Le rapport des contrôleurs légaux afférant aux comptes consolidés au 31 décembre 2013 et le rapport des contrôleurs légaux afférant aux comptes annuels au 31 décembre 2013 ne contiennent pas de réserves. Ils contiennent toutefois tous deux une observation sur l'incertitude relative à la continuité d'exploitation, exposée dans les notes relatives d'une part, aux « Bases d'évaluation » s'agissant des comptes consolidés, et d'autre part, aux « Principes, règles et méthodes comptables », s'agissant des comptes annuels.

Le rapport des contrôleurs légaux afférant aux comptes consolidés au 31 décembre 2012 et le rapport des contrôleurs légaux afférant aux comptes annuels au 31 décembre 2012 contiennent tous deux une observation sur l'incertitude relative à la continuité d'exploitation exposée dans les notes relatives d'une part, aux « Bases d'évaluation » et aux « Événements postérieurs à la clôture de l'exercice », s'agissant des comptes consolidés, et d'autre part, aux « Principes, règles et méthodes comptables » et aux « Événements postérieurs à la clôture de l'exercice », s'agissant des comptes annuels.

#### **B.11. Fonds de roulement net**

Le Groupe ne dispose pas à la date du présent Prospectus d'un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses besoins de trésorerie et aux échéances de sa dette bancaire au cours des douze prochains mois.

En effet, le Groupe estime que son besoin de financement complémentaire à ce jour, est de 92,5 millions d'euros, correspondant aux dettes immédiatement exigibles (pour 96,5 millions d'euros) minorées de la trésorerie disponible (pour 4 millions d'euros).

Afin de résoudre ses difficultés financières, le Groupe a négocié un protocole avec ses créanciers bancaires, fiscaux et sociaux, EEM (actionnaire de référence de Gascogne) et un consortium d'investisseurs structuré autour des sociétés landaises Biolandes Technologies et Les Dérivés Résiniques et Terpéniques (DRT), accompagnées par Bpifrance Participations et le groupe Crédit

Agricole, regroupés au sein d'une société commune dénommée Attis 2. Les principales dispositions du Protocole de Conciliation sont les suivantes :

- La mise en place d'un plan industriel et commercial qui concerne les 4 branches du groupe (bois, papier, sacs, complexes), reposant sur un renforcement des fonds propres et de nouveaux financements complémentaires décrits ci-dessous.
- Un renforcement des fonds propres qui s'articule autour de plusieurs opérations (lesquelles sont l'objet de la Note d'Opération et du présent résumé) :
  - Une augmentation de capital réservée, libérée par compensation de créances acquises auprès de banques créancières du Groupe par Attis 2 et EEM (pour un montant de 34,1 millions d'euros) ;
  - Une réduction de capital motivée par des pertes (par voie de réduction de la valeur nominale) ;
  - Une augmentation de capital en numéraire avec maintien du Droit Préférentiel de Souscription (pour un montant de 10,2 millions d'euros), pour laquelle Attis 2 et EEM garantissent 75% du montant ;
  - Une augmentation de capital en numéraire réservée à Attis 2 et EEM (pour un montant maximal de 33,6 millions d'euros) ;
  - L'émission d'ORAN (pour un montant maximum de 12,05 millions d'euros) réservée à certains créanciers bancaires.
- Une restructuration de la dette :
  - Une dette existante en partie prorogée et en partie allégée de 46 millions d'euros,
  - De nouveaux financements complémentaires (pour un montant de 30,5 millions d'euros),
  - Une restructuration des financements court terme qui permet de mobiliser 5 à 6 millions d'euros supplémentaires.

Ces opérations sont soumises à la réalisation de Conditions Suspensives, telles que décrites au paragraphe E.3 du présent résumé. A défaut de réalisation de l'ensemble des Conditions Suspensives, le Protocole de Conciliation deviendrait caduc et les dettes immédiatement exigibles du Groupe deviendraient exigibles à hauteur de 96,5 millions d'euros selon la répartition suivant :

- Crédit syndiqué : 53,8 millions d'euros
- Crédance Bruxelles : 10,5 millions d'euros
- Crédit de New Money de juillet 2012 : 6,6 millions d'euros
- Billets de trésorerie : 3,5 millions d'euros
- Découverts : 17 millions d'euros
- Avances actionnaire EEM : 5,1 millions d'euros

Dans cette hypothèse, le Groupe ne serait pas capable de rembourser ces dettes et la continuité d'exploitation serait compromise.

La Société atteste que la réalisation de l'Opération permettrait de renforcer la structure financière du Groupe et rendrait le fonds de roulement net consolidé du Groupe suffisant au regard de ses obligations pour les douze prochains mois suivant la date du Prospectus.

## C. VALEURS MOBILIERES

### C.1. Nature et catégorie des valeurs mobilières admises aux négociations et numéro d'identification des valeurs mobilières

#### Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires

Les 1.908.804 Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires seront des actions

ordinaires de la Société, de même catégorie et entièrement assimilées aux actions existantes de la Société (code ISIN FR0000124414).

Elles porteront jouissance courantes (étant précisé que les Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires donneront droit à l'attribution de DPS dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte) et seront soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société à compter de leur émission.

#### Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte

Les 4.077.419 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte seront des actions ordinaires de la Société, de même catégorie et entièrement assimilées aux actions existantes de la Société (code ISIN FR0000124414).

Elles porteront jouissance courantes et seront soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société à compter de leur émission.

#### Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée

Les 13.452.248 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée au maximum seront des actions ordinaires de la Société, de même catégorie et entièrement assimilées aux actions existantes de la Société (code ISIN FR0000124414).

Elles porteront jouissance courantes et seront soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société à compter de leur émission.

#### ORAN et actions nouvelles susceptibles d'être émises en cas de remboursement des ORAN en actions

Les 4.821.137 actions qui seront éventuellement émises en cas de remboursement des ORAN en actions maximum seront des actions ordinaires de la Société, de même catégorie et entièrement assimilées aux actions de la Société qui existeront à la date de leur émission.

Les 4.821.137 ORAN ne seront pas admises aux négociations sur un marché réglementé mais pourront être admises chez un dépositaire central ou un teneur de compte nominatif, tandis que les actions ordinaires de la Société remises en remboursement des ORAN seront librement négociables et seront admises aux négociations sur tous les marchés sur lesquels les actions ordinaires de la Société seront admises aux négociations à la date de leur émission.

#### **C.2. Devise de l'émission**

L'émission des Actions Nouvelles, des ORAN et, le cas échéant, des actions qui seront émises en cas de remboursement des ORAN en actions, est et sera réalisée en euros.

### **C.3. Nombre d'actions émises et valeur nominale par action**

Il est précisé que, afin d'apurer le report à nouveau déficitaire de la Société et en vue de permettre l'émission des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée à un prix inférieur à la valeur nominale actuelle des actions Gascogne, un projet de réduction du capital de la Société motivée par des pertes, par voie de diminution de la valeur nominale des actions de cinq euros à deux euros et cinquante centimes, sera soumis à l'Assemblée Générale Mixte. La Réduction de Capital est indissociablement liée aux Augmentations de Capital prévues dans le cadre de l'Opération.

#### Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires

Les 1.908.804 Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires seront émises à une valeur nominale de cinq euros par action, moyennant le versement d'une prime d'émission globale d'un montant de 24.577.411,44 euros, soit un prix d'émission par action d'environ 17,88 euros (prime d'émission incluse). Les Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires seront émises au profit d'Attis 2 et EEM.

#### Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte

Les 4.077.419 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte seront émises, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, à une valeur nominale de deux euros et cinquante centimes par action.

#### Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée

Les 13.452.248 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée au maximum seront émises à une valeur nominale de deux euros et cinquante centimes par action au seul bénéfice d'Attis 2 et EEM.

#### ORAN

Les 4.821.137 ORAN seront émises au profit des Banques Prêteuses, à l'exception de la banque Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel d'Aquitaine.

### **C.4. Droits attachés aux valeurs mobilières**

#### Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires

Conformément aux lois et règlements applicables et aux statuts de la Société, les principaux droits attachés aux Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires sont les suivants :

- droit à dividende,
- droit de vote,
- droit préférentiel de souscription,
- droit de participation au bénéfice de la Société, et
- droit de participation à tout excédent en cas de liquidation.

#### Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte

Conformément aux lois et règlements applicables et aux statuts de la Société, les principaux droits attachés aux Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte sont les suivants :

- droit à dividende,
- droit de vote,
- droit préférentiel de souscription,
- droit de participation au bénéfice de la Société, et

- droit de participation à tout excédent en cas de liquidation.

#### Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée

Conformément aux lois et règlements applicables et aux statuts de la Société, les principaux droits attachés aux Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée sont les suivants :

- droit à dividende,
- droit de vote,
- droit préférentiel de souscription,
- droit de participation au bénéfice de la Société, et
- droit de participation à tout excédent en cas de liquidation.

#### ORAN

Sous réserve des ajustements prévus selon leurs termes et conditions, chaque ORAN sera remboursable à son échéance, soit le 31 décembre 2023 ou le 1<sup>er</sup> jour ouvré suivant le 31 décembre 2023, par la remise d'une action ordinaire de la Société.

Les ORAN porteront intérêt, à compter du 1<sup>er</sup> décembre 2019, au taux fixe annuel de un pourcent (1 %), soit 0,025 euro par ORAN et par an.

Le remboursement anticipé en numéraire des ORAN s'effectuera, le cas échéant, à la seule initiative de la Société.

Le remboursement en numéraire des ORAN 1 sera garanti par des nantissements de compte-titres relatifs aux titres détenus par la Société dans chacune des filiales suivantes : Gascogne Laminates SAS, Gascogne Sack SAS, Gascogne Paper SAS, et Gascogne Wood Products SAS. La Société ne consentira aucune sûreté en garantie du remboursement en numéraire des ORAN 2.

Les titulaires des ORAN bénéficieront (i) d'une option de vente sur Biolandes Technologies en 2018 et 2019, et consentiront (ii) une option d'achat au bénéfice de Biolandes Technologies à compter du 1er décembre 2019 et jusqu'à leur date de maturité.

#### Actions nouvelles susceptibles d'être émises en cas de remboursement des ORAN en actions

Conformément aux lois et règlements applicables et aux statuts de la Société, les principaux droits attachés aux actions nouvelles résultant du remboursement des ORAN sont :

- droit à dividende,
- droit de vote,
- droit préférentiel de souscription,
- droit de participation au bénéfice de la Société, et
- droit de participation à tout excédent en cas de liquidation.

#### **C.5. Restrictions à la libre négociabilité des valeurs mobilières**

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociabilité des Actions Nouvelles, des ORAN et, le cas échéant, des actions nouvelles susceptibles d'être émises en cas de remboursement des ORAN en actions.

Conformément à l'Accord Attis 2 - EEM, le pacte d'actionnaires relatif à Gascogne qui sera conclu entre Attis 2 et EEM, à la date de réalisation de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires prévoira l'inaliénabilité de l'intégralité des titres émis par Gascogne et détenus par EEM, en ce inclus les Actions Nouvelles qui seront souscrites par EEM, à compter de la date de signature dudit pacte et jusqu'au 31 décembre 2017.

Les ORAN seront cessibles conformément à leurs termes et conditions.

#### **C.6. Demande d'admission à la négociation sur le marché réglementé**

La Société demandera l'admission aux négociations sur le compartiment C d'Euronext Paris de toutes les Actions Nouvelles et des actions nouvelles susceptibles de résulter du remboursement en actions des ORAN, sous réserves que les actions de la Société existants à la date d'émission desdites nouvelles actions soient elles-mêmes admises aux négociations sur ce même marché, soit :

- les Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires dont l'admission devrait intervenir selon le calendrier indicatif le 16 juillet 2014, sur la même ligne de cotation que les actions existantes de la Société sous le code ISIN FR0000124414 ;
- les Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte dont l'admission devrait intervenir selon le calendrier indicatif le 29 août 2014, sur la même ligne de cotation que les actions existantes de la Société sous le code ISIN FR0000124414 ;
- les Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée dont l'admission devrait intervenir selon le calendrier indicatif fin septembre 2014, sur la même ligne de cotation que les actions existantes de la Société sous le code ISIN FR0000124414 ; et
- les actions nouvelles susceptibles d'être émises en cas de remboursement des ORAN en actions dont l'admission interviendra, après leur émission, sur la même ligne de cotation que les actions existantes de la Société sous le code ISIN FR0000124414.

#### **C.7. Politique en matière de distribution de dividende**

Il n'a été procédé à aucune distribution de dividende au titre des exercices clos les 31 décembre 2010, 2011 et 2012. En outre, il n'est pas prévu de distribuer des dividendes au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

## D. RISQUES

### D.1. Informations clés concernant les principaux risques propres au Groupe et à son activité

Parmi les risques afférents au Groupe, mentionnés à la section 4 du Document de Référence, figurent :

- les risques financiers liés notamment à l'endettement, cas de défaut, aux risques de liquidité et de taux ;
- les risques liés à l'activité du Groupe et relatifs aux matières premières et aux énergies utilisées, aux risques de nature juridique (procès, litiges, contrôles administratifs), à l'image de marque et à la réputation du Groupe ;
- les risques liés à l'environnement concernant principalement l'utilisation de l'énergie, l'utilisation de l'eau et les rejets d'effluents, ainsi que les risques y afférents de nature réglementaire ;
- les risques pour les personnes impliquées dans les activités du Groupe (pénibilité, utilisation de produits chimiques, production de fines poussières de bois et nuisances) ; et
- les risques susceptibles d'affecter les biens (incendies et défaillances techniques).

### D.2. Informations clés concernant les principaux risques propres aux valeurs mobilières

Parmi les risques afférents à l'Opération figurent :

- le risque pesant sur la continuité d'exploitation en cas de non-réalisation de l'Opération, notamment si l'une quelconque des résolutions relatives aux Augmentations de Capital, à la Réduction de Capital, à l'émission des ORAN ou aux Nominations n'est pas approuvée par l'Assemblée Générale Mixte ;
- le fait que le marché des DPS pourrait n'offrir qu'une liquidité limitée et être sujet à une grande volatilité ;
- la dilution des actionnaires existants du fait de l'émission des Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires et de l'Augmentation de Capital Réservée qui auront pour effet de réduire leur participation de 66,86 % à 6,67 % du capital de la Société (13,01 % du capital de la Société en cas d'exercice par les actionnaires existants de la totalité de leurs DPS à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte), étant précisé que cette participation pourrait être davantage réduite à terme en cas de remboursement en actions de tout ou partie des ORAN ; et
- le risque que le marché des actions de la Société devienne insuffisamment liquide.

## E. OFFRE

### E.1. Montant total net du produit de l'émission et estimation des dépenses totales liées à l'émission

**Produit brut de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires :** 34,1 millions d'euros

**Produit brut de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte :** compris entre 7,6 millions d'euros<sup>2</sup> et 10,2 millions d'euros<sup>3</sup>

<sup>2</sup> Si 75 % des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte sont souscrites et libérées.

**Produit brut de l'Augmentation de Capital Réservée :** compris entre 32,5 millions d'euros<sup>4</sup> et 33 millions d'euros<sup>5</sup>

**Produit brut de l'émission des ORAN :** 12 millions d'euros

**Estimation des dépenses totales liées à l'Opération :** les frais liés à l'Opération supportés par la Société sont estimés à environ 1,5 millions d'euros. Ils couvrent les négociations ayant permis d'aboutir à la signature du Protocole de Conciliation, le montage lié aux Augmentations de Capital et l'émission des ORAN, la rédaction du Prospectus, ainsi que les frais liés à l'information des actionnaires et à la tenue de l'Assemblée Générale Mixte.

**Produit net des Augmentations de Capital et de l'émission des ORAN :** compris entre 84,7 millions d'euros<sup>6</sup> et 87,8 millions d'euros<sup>7</sup>

#### **E.2a. Raison de l'offre, utilisation prévue du produit et montant net estimé du produit**

##### Raisons de l'offre

L'Opération consiste en une recapitalisation de Gascogne par Attis 2 et EEM, lesquelles se sont engagées à souscrire aux Augmentations de Capital sous réserve notamment de la restructuration du passif financier du Groupe selon les modalités suivantes fixées dans le Protocole de Conciliation, à savoir :

- rééchelonnement, maintien et/ou renégociation de certains prêts et concours bancaires,
- conclusion d'un nouveau contrat d'affacturage,
- conversion d'une partie des créances bancaires en ORAN, et
- diminution de l'endettement brut tiré, majoré des autorisations de découvert et des engagements d'affacturage, à environ 118 millions d'euros (hors valeur nominale des ORAN), lequel s'établissait à environ 162 millions d'euros au 31 décembre 2013.

En contrepartie de cette restructuration du passif financier :

- Attis 2 s'est engagée à souscrire un nombre de 14.399.999 actions ordinaires nouvelles émises par Gascogne, pour un investissement d'un montant de 36 millions d'euros, et
- EEM s'est engagée à souscrire un nombre minimum de 3.267.455 et un maximum de 3.583.455 actions ordinaires nouvelles émises par Gascogne, pour un investissement d'un montant en numéraire de 4,2 à 5 millions d'euros.

L'Opération a pour objectifs (i) de restaurer l'équilibre financier du Groupe de manière à assurer sa pérennité par un renforcement de ses fonds propres et de sa trésorerie et par une restructuration de son endettement, et (ii) d'assurer à Attis 2 une participation dans le capital de la Société.

L'Opération s'accompagnerait de la mise en œuvre d'un plan d'investissements importants, permettant notamment de réduire les besoins du groupe en énergie fossile et d'augmenter sa productivité.

##### Utilisation du produit de l'émission

##### Le produit de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et de l'Augmentation de Capital

<sup>3</sup> Si 100 % des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte sont souscrites et libérées.

<sup>4</sup> En l'absence de souscription des actionnaires minoritaires à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

<sup>5</sup> En cas de souscription à titre irréductible par les actionnaires (hors DRT) de l'intégralité de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

<sup>6</sup> En l'absence de souscription des actionnaires minoritaires à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

<sup>7</sup> En cas de souscription à titre irréductible par les actionnaires (hors DRT) de l'intégralité de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

Réservée servira à financer la mise en œuvre du plan industriel et commercial qu'Attis 2 a l'intention de mettre en place.

#### Impact financier de l'Opération

L'émission des Actions Nouvelles et des ORAN permettra de porter les capitaux propres consolidés de la Société de 6,1 millions d'euros au 31 décembre 2013 à un montant compris entre 92,4 millions d'euros<sup>8</sup> et 96,1 millions d'euros<sup>9</sup>.

En tenant compte notamment de (i) l'apport en numéraire des actionnaires et en particulier d'Attis 2 et EEM dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et de l'Augmentation de Capital Réservée (compris entre 36,4 millions d'euros et 39,4 millions d'euros), (ii) la Conversion de Créances Bancaires Acquises en Actions Nouvelles (34,1 millions d'euros), (iii) la conversion de l'avance en compte-courant consentie par EEM en 2012 (3,8 millions d'euros) et (iv) la conversion d'une partie des dettes bancaires en ORAN (12 millions d'euros), l'Opération permettrait de ramener l'endettement financier net du Groupe de 104,9 millions d'euros au 31 décembre 2013 à un montant compris entre 44,8 millions d'euros<sup>10</sup> et 47,7 millions d'euros<sup>11</sup> à l'issue de l'Opération, y compris la reconsolidation des contrats factor pour un montant de 32 millions d'euros.

Le Groupe sera ainsi en mesure de faire face à l'intégralité de ses échéances de dette à court terme.

### **E.3. Modalités et conditions de l'offre**

#### Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires

- **Modalités** : émission avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'Attis 2 et EEM conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 du Code de commerce ;
- **Prix de souscription** : 5 euros de valeur nominale augmentée d'une prime d'émission d'un montant d'environ 12,88 euros par action, soit un prix de souscription par action d'environ 17,88 euros.

#### Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte

- **Modalités** : émission avec maintien du droit préférentiel de souscription ;
- **Prix de souscription** : 2,5 euros de valeur nominale, sans prime d'émission ;
- **Droit préférentiel de souscription** : la souscription des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte sera réservée, par préférence :
  - aux porteurs d'actions existantes enregistrées comptablement sur leur compte-titres à l'issue de la journée comptable du 17 juillet 2014 ; ou
  - aux cessionnaires des DPS.

Les titulaires de DPS pourraient souscrire :

- à titre irréductible : 18 DPS donneront droit de souscrire 19 Actions Nouvelles d'une valeur nominale de 2,50 euros chacune ; et
- à titre réductible : le nombre d'Actions Nouvelles qu'ils désireraient en sus de celui leur

<sup>8</sup> En l'absence de souscription des actionnaires minoritaires à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

<sup>9</sup> En cas de souscription à titre irréductible par les actionnaires (hors DRT) de l'intégralité de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

<sup>10</sup> En l'absence de souscription des actionnaires minoritaires à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

<sup>11</sup> En cas de souscription à titre irréductible par les actionnaires (hors DRT) de l'intégralité de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

revenant du chef de l'exercice de leurs DPS.

- **Valeur théorique du droit préférentiel de souscription** : sur la base du cours de clôture de l'action Gascogne du 26 mai 2014, soit 4,41 euros, la valeur théorique du DPS s'élève à 0,98 euros ;
- **Intention des principaux actionnaires** : Attis 2, actionnaire de Gascogne à l'issue de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires, s'est engagé à souscrire à titre irréductible 1.930.901 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte. EEM s'est engagé à souscrire à titre irréductible et réductible 1.127.164 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte (691.501 actions à titre irréductible et 435.663 actions à titre réductible). Ainsi Attis 2 et EEM se sont engagés à souscrire 3.058.065 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, assurant ainsi qu'au moins 75 % de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte soit souscrite. DRT a fait part de son intention de ne pas exercer les DPS qui lui seront attribués. Pour le reste, la Société n'a pas connaissance des intentions des autres actionnaires quant à leur participation à ladite augmentation de capital ;
- **Procédure d'exercice du droit préférentiel de souscription** : Pour exercer leurs DPS, les titulaires devront en faire la demande auprès de leur intermédiaire financier habilité à tout moment entre le 21 juillet 2014 et le 8 août 2014 inclus et payer le prix de souscription correspondant. Les DPS non exercés seront caducs de plein droit à la clôture de la période de souscription, soit à la clôture de la séance de bourse du 8 août 2014.

#### Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée

- **Modalités** : émission avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'Attis 2 et EEM conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 du Code de commerce ;

**Prix de souscription** : 2,5 euros de valeur nominale, sans prime d'émission.

#### ORAN

- **Modalités** : émission avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des Banques Prêteuses, à l'exception de la banque Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel d'Aquitaine, conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 du Code de commerce ;
- **Prix de souscription** : 2,5 euros par ORAN.

#### Actions nouvelles susceptibles d'être émises en cas de remboursement des ORAN en actions

- **Modalités** : émission avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des détenteurs d'ORAN ;
- **Prix de souscription** : valeur nominale des actions ordinaires émises.

#### Dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique

Le 27 mai 2014, l'AMF a accordé au concert formé par Attis 2 et DRT la dérogation prévue par l'article 234-9 2° du Règlement général de l'AMF à l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur les titres de Gascogne ("*souscription à l'augmentation de capital d'une société en situation avérée de difficulté financière, soumise à l'approbation de l'assemblée générale de ses actionnaires*"), laquelle reconnaît en outre la prédominance au sein de ce concert d'un sous-concert composé de Biolandes Technologies et de DRT, lui-même prédominé par Biolandes Technologies.

#### Conditions suspensives et cas de caducité

Aux termes du Protocole de Conciliation, la réalisation de l'Opération est soumise à la satisfaction des conditions suspensives listées ci-après au plus tard le 21 juillet 2014.

A la date de la présente Note d'Opération les conditions suspensives suivantes ont été réalisées :

- réunions des institutions représentatives du personnel des sociétés du Groupe, au titre de l'article L. 2323-20 du Code du Travail portant sur l'information à délivrer relativement aux opérations de contrôle des concentrations, lesquelles sont intervenues les 28 et 29 avril 2014 ;
- réalisation par un expert indépendant d'une expertise confirmant l'équité des Augmentations de Capital et de l'émission des ORAN, laquelle figure en Annexe A de la présente Note d'Opération ;
- octroi par l'AMF au concert constitué d'Attis 2 et de DRT de la Dérogation, enregistrement du document de référence de Gascogne par l'AMF et obtention du visa de l'AMF concernant la présente Note d'Opération permettant la réalisation des Augmentations de Capital et de l'émission des ORAN,

Concernant ces dernières décisions elles devront néanmoins être purgées de tout recours.

A la date de la présente Note d'Opération les conditions suspensives suivantes doivent encore être réalisées :

- obtention de l'autorisation des autorités compétentes en matière de contrôle des concentrations ; étant précisé que cette condition a été satisfaite pour l'Allemagne ;
- acceptation par les créanciers publics des demandes de restructuration du passif fiscal et social telle que figurant dans le Protocole de Conciliation ;
- approbation par l'Assemblée Générale Mixte de l'ensemble des projets de résolutions nécessaires à la réalisation des Augmentations de Capital, de la Réduction de Capital, de l'émission des ORAN et des Nominations ;
- respect par EEM de son engagement de mise en séquestre au plus tard le 13 juin 2014 d'une somme de 5.000.000 d'euros qui sera libérée en tout ou partie aux fins de permettre la libération des montants de souscription d'EEM dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et de l'Augmentation de Capital en Réservée ;
- octroi par le Tribunal de commerce de Dax et par le Tribunal de Commerce de Mont-de-Marsan aux Banques Prêteuses du privilège de conciliation prévu aux dispositions de l'article L. 611-11 du Code de commerce ; et
- survenance de la Purge de Recours des Tiers.

Par ailleurs, le Protocole de Conciliation sera de plein droit caduc en cas de survenance de l'un des cas de caducité qu'il prévoit, dont chacune des parties audit protocole ne pourra se prévaloir que jusqu'à la date de la Purge de Recours des Tiers (exclue) :

- déclaration de cessation des paiements, de requête en ouverture de sauvegarde de Gascogne et/ou de l'une de ses Filiales ;
- survenance ou révélation de tout fait ou événement qui interviendrait postérieurement à la date de clôture des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et qui n'aurait pas été porté à la connaissance d'Attis 2, d'EEM, des banques signataires du Protocole de Conciliation, de l'Etat français, au plus tard préalablement à la date de signature du Protocole de Conciliation, notamment :
  - dans la data room réalisée pour les besoins de l'Opération, en ce qui concerne Attis 2 et EEM ; ou
  - lors des discussions intervenues sous l'égide du CIRI, dépendant du Ministère de l'économie et des finances ;

et qui serait susceptible de modifier de manière défavorable et significative le plan industriel et commercial présenté par Attis 2 ainsi que son financement ;

- non-respect de l'un des engagements de Gascogne et des Principales Filiales du Groupe pris au titre du Protocole de Conciliation relativement à la gestion entre la date de signature du Protocole de Conciliation et la date de la Purge de Recours des Tiers qui n'aurait pas été remédié dans un délai de trente (30) jours calendaires suivant la demande d'Attis 2 d'avoir à y remédier, ou non-

respect de l'un des engagements de Gascogne et des Principales Filiales du Groupe pris au titre dudit article, non-susceptible de remédiation, et qui modifierait de manière défavorable et significative le plan industriel et commercial présenté par Attis 2 ou son financement ;

- résiliation de l'un quelconque des standstill conditionnels consentis par les banques du Groupe et EEM ; et
- absence de demande, sous les formes appropriées, au plus tard cinq jours calendaires suivant la date du prononcé des jugements d'homologation du Protocole de Conciliation par les Tribunaux de commerce de Dax et de Mont-de-Marsan, de requêtes auprès de ces mêmes Tribunaux aux fins de solliciter la désignation d'un mandataire *ad hoc* dont la mission sera cantonnée au suivi de la mise en œuvre des obligations du Protocole de Conciliation jusqu'à la première des deux dates suivantes : la Date de Réalisation 3, et le 19 septembre 2014.

Calendrier indicatif de l'Opération

27 mai 2014	Décision de l'AMF concernant la Dérogation et visa de l'AMF sur le Prospectus
28 mai 2014	Publication de la décision de l'AMF concernant la Dérogation et publication du visa du Prospectus
Au plus tard le 13 juin 2014	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Expiration des délais de recours contre les décisions de l'AMF</li> <li>- Décisions des autorités compétentes en matière de contrôle des concentrations</li> </ul>
13 juin 2014	Tenue de l'Assemblée Générale Mixte
16 juin 2014	Audiences des Tribunaux de commerce de Dax et de Mont-de-Marsan relatives aux requêtes en homologation du Protocole de Conciliation
20 juin 2014	Prononcé des jugements d'homologation du Protocole de Conciliation par les Tribunaux de commerce de Dax et de Mont-de-Marsan
27 juin 2014	Parutions au BODACC des jugements d'homologation du Protocole de Conciliation par les Tribunaux de commerce de Dax et de Mont-de-Marsan
7 juillet 2014	Date de Purge de Recours des Tiers : fin de la possibilité de se prévaloir des Conditions Suspensives et des Cas de Caducité
9 juillet 2014	Réunion du conseil d'administration de Gascogne relatif notamment à l'entrée en fonctions des administrateurs et des censeurs concernés par les Nominations
9 juillet 2014	Date de Réalisation 1 : paiement des Créances Bancaires et réalisation de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires ainsi que de la Réduction de Capital
9 juillet 2014	Diffusion du communiqué de presse de Gascogne annonçant l'ouverture de la période de souscription de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte
16 juillet 2014	Règlement-livraison des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires
18 juillet 2014	Détachement des DPS des actionnaires de Gascogne concernant l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte
21 juillet 2014	Ouverture de la période de souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte
8 août 2014	Clôture de la période de souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte

22 août 2014	Date de Réalisation 2 : publication des résultats de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte
Semaine du 8 septembre 2014	Date de Réalisation 3 : réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée, l'émission des ORAN et de la signature de la documentation bancaire conformément aux termes du Protocole de Conciliation

#### Attestation d'équité

Le cabinet Finexsi a été désigné par le conseil d'administration de Gascogne lors de sa réunion tenue le 19 février 2014 en tant qu'expert indépendant chargé de rendre un avis sur le caractère équitable pour les actionnaires de Gascogne des Augmentations et de l'émission des ORAN conformément à l'article 261-2 du Règlement général de l'AMF.

Le rapport final contenant l'attestation d'équité a été remis par le cabinet Finexsi au conseil d'administration de Gascogne le 16 mai 2014.

Le rapport de l'expert indépendant est annexé à la Note d'Opération. Sa conclusion, présentée sous la forme d'une attestation d'équité, est la suivante :

*« il ressort de notre analyse des accords et opérations connexes qu'ils ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité du projet d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires de GASCOGNE, réservée aux sociétés ATTIS 2 et EEM (...) le prix d'émission de 2,5 € par action GASCOGNE, proposé pour la présente augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, réservée aux sociétés ATTIS 2 et EEM, est équitable. »*

#### Gouvernance de Gascogne à l'issue de l'Opération

A l'issue de l'Opération, la Société continuerait d'être administrée par un conseil d'administration, dont la composition serait modifiée.

L'Assemblée Générale Mixte est appelée à statuer sur la nomination de :

- Monsieur Dominique Coutière (62 ans), ingénieur, diplômé de l'Ecole Centrale de Paris et fondateur du groupe Biolandes dont il est l'actuel dirigeant ;
- Biolandes Technologies ;
- Monsieur Laurent Labatut (42 ans) est titulaire d'un diplôme d'HEC et de l'INSEAD. Il a rejoint le groupe DRT en 2004 en qualité de directeur général adjoint et en est le président directeur général depuis 2005 ;
- Bpifrance Investissement, filiale de la Banque publique d'investissement ;

et en qualité de censeurs de :

- Monsieur Serge Bedrossian (35 ans) est directeur d'investissement chez Bpifrance. Il travaille à l'accompagnement d'entreprises depuis douze ans, d'abord en tant que conseil au sein des banques d'affaires Merrill Lynch et Morgan Stanley, puis en tant qu'investisseur au sein de 3i Gestion, et depuis 2009 du Fonds Stratégique d'investissement, devenu Bpifrance. Il est diplômé d'HEC Paris et de l'Université Panthéon-Assas (Paris II) ; et
- Monsieur François Gontier (45 ans) est titulaire d'un diplôme de 3ème cycle de droit et de gestion d'immobilier d'entreprise. Il a travaillé pendant 10 années de 1990 à 2000 chez Goy-Hauvette et Euroland Finances en qualité de directeur général, puis il a exercé à compter de 2000 ses fonctions actuelles de Président directeur général d'EEM.

Le nouveau président du conseil d'administration de Gascogne serait élu par ledit conseil d'administration, étant précisé que les administrateurs de Gascogne nommés sur proposition d'Attis 2 devront voter en faveur de Monsieur Dominique Coutière conformément à l'Accord Investisseurs et au Protocole de Conciliation.

**E.4. Intérêts pouvant influer sensiblement sur l'émission**

A la connaissance de la Société, aucune personne physique ou morale n'a d'intérêt pouvant influer sensiblement sur l'Opération.

**E.5. Personne ou entité offrant de vendre des valeurs mobilières/convention de blocage**

Sans objet

**E.6. Montant et pourcentage de la dilution résultant de l'offre**

A l'issue de l'Opération (hors prise en compte de l'effet dilutif susceptible de résulter du remboursement des ORAN en actions), les 1.993.963 actions composant actuellement le capital de la Société représenteront 9,46 % du capital, en cas de souscription à titre irréductible par les actionnaires (hors DRT) de l'intégralité de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, et 9,98 % dudit capital, en l'absence de souscription des actionnaires minoritaires à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

Les tableaux ci-dessous montrent l'impact de l'Opération sur la participation au capital des actionnaires de la Société :

- **Hypothèse où l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte est intégralement souscrite et libérée (hors les DPS de DRT) à titre irréductible**

- Avant attribution des éventuels droits de vote double liés aux actions émises dans le cadre de l'Opération et remboursement éventuel des ORAN en actions

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote (effectifs)	% droits de vote (effectifs)
DRT	45.126	0,21 %	90.252	0,42 %
Attis 2	14.399.999	68,35 %	14.399.999	66,67 %
<b>Sous-total concert</b>	<b>14.445.125</b>	<b>68,56 %</b>	<b>14.490.251</b>	<b>67,09 %</b>
EEM	3.842.867	18,24 %	4.023.867	18,63 %
Groupe BNP	298.610	1,42 %	298.610	1,38 %
Meysset Développement	212.126	1,01 %	315.319	1,46 %
Groupe Société Générale	210.999	1,00 %	313.644	1,45 %
FCP salariés	189.117	0,90 %	260.617	1,21 %
Crédit Agricole Régions Développement	85.939	0,41 %	85.939	0,40 %
Public	1.743.805	8,28 %	1.810.668	8,38 %
Auto-détention	40.206	0,19 %	-	-
<b>Total</b>	<b>21.068.794</b>	<b>100 %</b>	<b>21.598.915</b>	<b>100 %</b>

- Après attribution des éventuels droits de vote double liés aux actions émises dans le cadre de l'Opération<sup>12</sup> et remboursement éventuel des ORAN en actions<sup>13</sup>

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote (effectifs)	% droits de vote (effectifs)
DRT	45.126	0,17 %	90.252	0,21 %
Attis 2	14.399.999	55,62 %	28.799.998	65,74 %
Biolandes Technologies	4.821.137	18,62 %	4.821.137	11,01 %
<b>Sous-total concert</b>	<b>19.266.262</b>	<b>74,42 %</b>	<b>33.711.387</b>	<b>76,95 %</b>
EEM	3.842.867	14,84 %	5.603.671	12,79 %
Groupe BNP	298.610	1,15 %	451.955	1,03 %
Meysset Développement	212.126	0,82 %	424.252	0,97 %
Groupe Société Générale	210.999	0,81 %	421.998	0,96 %
FCP salariés	189.117	0,73 %	357.734	0,82 %
Crédit Agricole Régions Développement	85.939	0,33 %	130.071	0,30 %
Public	1.743.805	6,74 %	2.706.164	6,18 %
Auto-détention	40.206	0,19 %	-	-
<b>Total</b>	<b>25.889.931</b>	<b>100 %</b>	<b>43.807.232</b>	<b>100 %</b>

- Hypothèse où seules Attis 2 et EEM souscrivent à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte
  - Avant attribution des éventuels droits de vote double liés aux actions émises dans le cadre de l'Opération et remboursement éventuel des ORAN en actions

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote (effectifs)	% droits de vote (effectifs)
DRT	45.126	0,23 %	90.252	0,44 %
Attis 2	14.399.999	72,08 %	14.399.999	70,22 %
<b>Sous-total concert</b>	<b>14.445.125</b>	<b>72,31 %</b>	<b>14.490.251</b>	<b>70,66 %</b>
EEM	4.158.867	20,82 %	4.339.867	21,16 %
Groupe BNP	145.265	0,73 %	145.265	0,71 %
Meysset Développement	103.193	0,52 %	206.386	1,01 %
Groupe Société Générale	102.645	0,51 %	205.290	1,00 %
FCP salariés	92.000	0,46 %	163.500	0,80 %
Crédit Agricole Régions Développement	41.807	0,21 %	41.807	0,20 %
Public	848.309	4,25 %	915.172	4,46 %
Auto-détention	40.206	0,20 %	-	-
<b>Total</b>	<b>19.977.417</b>	<b>100 %</b>	<b>20.507.538</b>	<b>100 %</b>

- Après attribution des éventuels droits de vote double liés aux actions émises dans le cadre de l'Opération<sup>14</sup> et remboursement éventuel des ORAN en actions<sup>15</sup>

<sup>12</sup> En prenant pour hypothèse que l'ensemble des actions émises dans le cadre de l'Opération bénéficieront d'un droit de vote double à compter de la troisième date anniversaire de leur émission.

<sup>13</sup> En prenant pour hypothèse que (i) toutes les ORAN seront remboursées en actions et (ii) Biolandes Technologies aura acquis la totalité des ORAN suite à l'exercice des Promesses de Vente et d'Achat sur les ORAN.

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote (effectifs)	% droits de vote (effectifs)
DRT	45.126	0,18 %	90.252	0,22 %
Attis 2	14.399.999	58,07 %	28.799.998	69,85 %
Biolandes Technologies	4.821.137	19,44 %	4.821.137	11,69 %
<b>Sous-total concert</b>	<b>19.266.262</b>	<b>77,69 %</b>	<b>33.711.387</b>	<b>81,76 %</b>
EEM	4.158.867	16,77 %	5.843.671	14,167%
Groupe BNP	145.265	0,59 %	145.265	0,35 %
Meysset Développement	103.193	0,42 %	206.386	0,50 %
Groupe Société Générale	102.645	0,41 %	205.290	0,50%
FCP salariés	92.000	0,37 %	163.500	0,40 %
Crédit Agricole Régions Développement	41.807	0,17 %	41.807	0,10 %
Public	848.309	3,42 %	915.172	2,22 %
Auto-détention	40.206	0,16 %	-	-
<b>Total</b>	<b>24.798.554</b>	<b>100 %</b>	<b>41.232.478</b>	<b>100 %</b>

#### Incidence des émissions sur la situation de l'actionnaire

A titre indicatif, l'incidence de la réalisation des Augmentations de Capital et du remboursement des ORAN en actions sur la participation d'un actionnaire détenant 1% du capital de Gascogne, préalablement à ces émissions (calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital social à la date du Prospectus) serait la suivante :

<sup>14</sup> En prenant pour hypothèse que l'ensemble des actions émises dans le cadre de l'Opération bénéficieront d'un droit de vote double à compter de la troisième date anniversaire de leur émission.

<sup>15</sup> En prenant pour hypothèse que (i) toutes les ORAN seront remboursées en actions et (ii) Biolandes Technologies aura acquis la totalité des ORAN suite à l'exercice des Promesses de Vente et d'Achat sur les ORAN.

	Absence de souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte <sup>16</sup>		Souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte à hauteur des DPS détenus <sup>17</sup>	
	Participation	Nombre total d'actions	Participation	Nombre total d'actions
Avant la réalisation des Augmentations de Capital et du remboursement des ORAN en actions	1,00 %	19.939	1,00 %	19.939
Après la réalisation des Augmentations de Capital <sup>18</sup> et avant, le cas échéant, remboursement des ORAN en actions	0,10 %	19.939	0,19 %	40.987
Après la réalisation des Augmentations de Capital et dans l'hypothèse d'un remboursement des ORAN en actions	0,08 %	19.939	0,16 %	40.987

<b>E.7. Estimation des dépenses facturées à l'investisseur par l'émetteur</b>
Sans objet
<b>E.8. Versement des fonds, libération et règlement-livraison des titres</b>
<b>E.8.1. Augmentation de Capital par Incorporation de Créances Bancaires</b>
La souscription à l'Augmentation de Capital par Incorporation de Créances Bancaires sera constaté par les commissaires aux comptes de la Société qui établiront le certificat prévu à l'article L.225-146 du Code de commerce.
<b>E.8.2. Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte</b>
Actionnaires au nominatif administré ou au porteur : les souscriptions à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte seront reçues jusqu'au 8 août 2014 inclus par les intermédiaires financiers teneurs de comptes.
Actionnaires au nominatif pur : les souscriptions à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte seront reçues par Société Générale Securities Services (SGSS, Service aux Emetteurs, 32 rue du Champ de Tir, BP 81236, 44312 Nantes Cedex 3) jusqu'au 8 août 2014 inclus.
Établissement centralisateur chargé d'établir le certificat de dépôt des fonds constatant la réalisation de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte : Société Générale Securities Services (SGSS, Service aux Emetteurs, 32 rue du Champ de Tir, BP 81236, 44312 Nantes Cedex 3).

<sup>16</sup> En retenant l'hypothèse selon laquelle seules Attis 2 et EEM souscrivent à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

<sup>17</sup> En retenant l'hypothèse selon laquelle l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte est intégralement souscrite (hors les DPS de DRT) à titre irréductible.

<sup>18</sup> En retenant l'hypothèse de souscription maximum auxdites Augmentations de Capital, eu égard aux engagements pris par Attis 2 et EEM aux termes du Protocole de Conciliation et en considérant que les actions pouvant être souscrites par DRT dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte auront été souscrites à titre réductible par d'autres actionnaires de Gascogne.

### **E.8.3. Augmentation de Capital Réservée**

La souscription à l'Augmentation de Capital Réservée sera reçue par Société Générale Securities Services (SGSS, Service aux Emetteurs, 32 rue du Champ de Tir, BP 81236, 44312 Nantes Cedex 3) pendant la semaine du 8 septembre 2014.

Établissement centralisateur chargé d'établir le certificat de dépôt des fonds constatant la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée : Société Générale Securities Services (SGSS, Service aux Emetteurs, 32 rue du Champ de Tir, BP 81236, 44312 Nantes Cedex 3).

## NOTE D'OPÉRATION

### 1. PERSONNES RESPONSABLES

#### 1.1. Responsable des informations contenues dans le Prospectus

Nom : Frédéric Doulcet

Fonction : Président directeur général

Adresse : 650, avenue Pierre Benoît, 40990 Saint-Paul-Lès-Dax

#### 1.2. Attestation du responsable des informations contenues dans le Prospectus

*« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent prospectus sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.*

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

#### Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013

*Les comptes consolidés et annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2013 présentés dans le Document de Référence, inclus dans le présent prospectus ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant en page 145 du Document de Référence.*

*Le rapport des contrôleurs légaux afférent aux comptes consolidés 2013 et le rapport des contrôleurs légaux afférent aux comptes annuels 2013 contiennent tous deux une observation sur l'incertitude relative à la continuité d'exploitation, exposée dans les notes relatives d'une part, aux « Bases d'évaluation » s'agissant des comptes consolidés, et d'autre part, aux « Principes, règles et méthodes comptables », s'agissant des comptes annuels.*

#### Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2012

*Les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2012, inclus par référence au paragraphe 20.1 du Document de Référence, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant en pages 119 et 120 du rapport financier annuel 2012 et qui contient l'observation suivante : « Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur l'incertitude relative à la continuité de l'exploitation exposée dans les notes « II.2. Bases d'évaluation. » et « VI.4. Evénements postérieurs à la clôture de l'exercice. » de l'annexe aux états financiers consolidés.*

Fait à Saint-Paul-Lès-Dax, le 27 mai 2014.

**Monsieur Frédéric Doulcet**

Président directeur général

#### 1.3. Responsable des informations financières

Nom : Patrick Bordessoule

Fonction : Directeur général opérationnel

Adresse : 650, avenue Pierre Benoît, 40990 Saint-Paul-Lès-Dax

## 2. FACTEURS DE RISQUE

Les facteurs de risque relatifs à la Société et son activité sont décrits à la section 4 du Document de Référence. Les compléments suivants y sont apportés s'agissant des risques inhérents à l'Opération.

### 2.1. Risques liés à la continuité d'exploitation en cas d'absence de réalisation de l'Opération

En cas de non réalisation de l'Opération, la dette existante du Groupe ne pourrait pas être restructurée conformément au Protocole de Conciliation. Dans une telle hypothèse, le Protocole de Conciliation serait caduc et les dettes du Groupe deviendraient exigibles, en ce compris des échéances d'un montant total de 96,5 millions d'euros, selon la répartition suivant :

- Crédit syndiqué : 53,8 millions d'euros
- Crédit Bruxelles : 10,5 millions d'euros
- Crédit de New Money de juillet 2012 : 6,6 millions d'euros
- Billets de trésorerie : 3,5 millions d'euros
- Découverts : 17 millions d'euros
- Avances actionnaire EEM : 5,1 millions d'euros

Dans cette hypothèse, la Société considère que la continuité de son exploitation serait compromise.

### 2.2. Risque lié au manque de liquidité du marché de l'action Gascogne

La liquidité du marché de l'action Gascogne pourrait être réduite du fait de la détention par Attis 2 d'au moins 66,67 % des droits de vote à l'issue de la réalisation de l'Opération (soit 68,35 % du capital de Gascogne) et de l'engagement pris par EEM conformément à l'Accord Attis 2 - EEM, de ne pas transférer tout ou partie des titres émis par Gascogne qu'il détient et qu'il détiendra jusqu'au 31 décembre 2017, étant rappelé qu'EEM détiendra au minimum 18,24 % du capital de Gascogne à l'issue de la réalisation de l'Opération.

Les fluctuations de marché et la conjoncture économique pourraient accroître la volatilité des actions de la Société. Le prix de marché des actions de la Société pourrait fluctuer significativement, en réaction à différents facteurs et évènements, parmi lesquels peuvent figurer les facteurs de risque décrits dans les Document de Référence faisant partie du Prospectus ainsi que la liquidité du marché des actions de la Société

### 2.3. Risques liés à l'Augmentation de Capital par Conversion de Crédances Bancaires

#### 2.3.1. Dilution

L'Augmentation de Capital par Conversion de Crédances Bancaires implique l'émission de 1.908.804 Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Crédances Bancaires, soit, sur la base du nombre d'actions et de droits de vote à la date de la présente Note d'Opération, une dilution de 48,91 % du capital et de 43,06 % des droits de vote de la Société.

#### 2.3.2. Non-réalisation de l'Augmentation de Capital par Conversion de Crédances Bancaires

Attis 2 et EEM souscriront et libéreront l'Augmentation de Capital par Conversion de Crédances Bancaires, sous réserve de son approbation par l'Assemblée Générale Mixte et de la réalisation des conditions détaillées à la section 5.1.4 de la présente Note d'Opération.

Dans l'hypothèse où l'Assemblée Générale Mixte n'approverait pas l'Augmentation de Capital par Conversion de Crédances Bancaires ou si une autre des conditions détaillées à la section 5.1.4 de la présente Note d'Opération n'est pas satisfaite, les opérations visées au Protocole de Conciliation ne pourraient pas être réalisées et la Société ne percevrait aucun fonds à ce titre.

Dès lors, les autres Augmentations de Capital et l'émission des ORAN ne seraient pas non plus réalisées, les Nouveaux Financements ne seraient pas mis à disposition des Principales Filiales du Groupe et, plus généralement, l'Opération ne pourrait être menée à bien.

#### **2.4. Risques liés à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte**

Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait qu'un marché des DPS relatifs à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte se développera. Si ce marché se développe, les DPS pourraient être sujets à une plus grande volatilité que celle des actions existantes de la Société. Le prix de marché des DPS dépendra du prix du marché des actions de la Société. En cas de baisse du prix de marché des actions de la Société, les DPS pourraient voir leur valeur diminuer. Les titulaires des DPS qui ne souhaiteraient pas exercer leurs DPS pourraient ne pas parvenir à les céder sur le marché. Les actionnaires qui n'exerceraient pas leurs droits préférentiels de souscription verraient leur participation dans le capital social de la Société diluée.

Des ventes d'actions de la Société ou de DPS pourraient intervenir sur le marché pendant la période de souscription s'agissant des DPS, ou pendant ou après la période de souscription s'agissant des actions et pourraient avoir un impact défavorable sur le prix de marché de l'action ou la valeur des DPS. La volatilité et la liquidité des actions de la Société et des DPS pourraient fluctuer significativement.

Le prix de marché des actions de la Société pourrait fluctuer et baisser en-dessous du prix de souscription des actions émises sur exercice des DPS. L'émission ne fait pas l'objet d'un contrat de garantie mais il est toutefois précisé que les intentions de souscription reçues par la Société couvrent au moins 75% du montant de l'émission.

#### **2.5. Risques liés à l'Augmentation de Capital Réservée**

##### *2.5.1. Dilution*

L'Augmentation de Capital Réservée implique l'émission d'un maximum de 13.452.248 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée soit, sur la base du nombre d'actions et de droits de vote à la date de la présente Note d'Opération, une dilution de 87,09 % du capital et de 84,20 % des droits de vote de la Société.

##### *2.5.2. Non-réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée*

Attis 2 et EEM souscriront et libéreront l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires et l'Augmentation de Capital Réservée, sous réserve de son approbation par l'Assemblée Générale Mixte et de la réalisation des conditions détaillées à la section 5.1.4 de la présente Note d'Opération.

Dans l'hypothèse où l'Assemblée Générale Mixte n'approverait pas l'Augmentation de Capital Réservée ou si une autre des conditions détaillées à la section 5.1.4 de la présente Note d'Opération n'est pas satisfaite, les opérations visées au Protocole de Conciliation ne pourraient pas être réalisées et la Société ne percevrait aucun fonds à ce titre.

Dès lors, les autres Augmentations de Capital et l'émission des ORAN ne seraient pas non plus réalisées, les Nouveaux Financements ne seraient pas mis à disposition des Principales Filiales du Groupe et, plus généralement, l'Opération ne pourrait être menée à bien.

#### **2.6. Risques liés à l'émission des ORAN**

##### *2.6.1. Dilution*

Le remboursement des ORAN est susceptible d'entrainer l'émission d'un maximum de 4.821.137 actions ordinaires Gascogne en l'absence de remboursement anticipé en numéraire desdites ORAN, soit, sur la base du nombre d'actions et de droits de vote à la date de la présente Note d'Opération, une dilution de 70,74 % du capital et de 65,64 % des droits de vote de la Société.

##### *2.6.2. Non-réalisation de l'émission des ORAN*

Les Banques Prêteuses, à l'exception de la banque Crédit Agricole Mutuel d'Aquitaine, souscriront et libéreront les ORAN sous réserve de l'approbation de leur émission par l'Assemblée Générale Mixte et de la réalisation des conditions détaillées à la section 5.1.4 de la présente Note d'Opération.

Dans l'hypothèse où l'Assemblée Générale Mixte n'approverait pas l'émission des ORAN ou si une autre des conditions détaillées à la section 5.1.4 de la présente Note d'Opération n'est pas satisfaite, les opérations visées au Protocole de Conciliation ne pourraient pas être réalisées et la Société ne percevrait aucun fonds à ce titre.

Dès lors, les Augmentations de Capital ne seraient pas non plus réalisées, les Nouveaux Financements ne seraient pas mis à disposition des Principales Filiales du Groupe et, plus généralement, l'Opération ne pourrait être menée à bien.

### 3. INFORMATIONS DE BASE

#### 3.1. Déclaration sur le fonds de roulement net

Le Groupe ne dispose pas à la date du présent Prospectus d'un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses besoins de trésorerie et aux échéances de sa dette bancaire au cours des douze prochains mois.

En effet, le Groupe estime que son besoin de financement complémentaire à ce jour, est de 92,5 millions d'euros, correspondant aux dettes immédiatement exigibles (pour 96,5 millions d'euros) minorées de la trésorerie disponible (pour 4 millions d'euros).

Afin de résoudre ses difficultés financières, le Groupe a négocié un protocole avec ses créanciers bancaires, fiscaux et sociaux, EEM (actionnaire de référence de Gascogne) et un consortium d'investisseurs structuré autour des sociétés landaises Biolandes Technologies et Les Dérivés Résiniques et Terpéniques (DRT), accompagnées par Bpifrance Participations et le groupe Crédit Agricole, regroupés au sein d'une société commune dénommée Attis 2. Les principales dispositions du Protocole de Conciliation sont les suivantes :

- La mise en place d'un plan industriel et commercial qui concerne les 4 branches du groupe (bois, papier, sacs, complexes), reposant sur un renforcement des fonds propres et de nouveaux financements complémentaires décrits ci-dessous.
- Un renforcement des fonds propres qui s'articule autour de plusieurs opérations (lesquelles sont l'objet de la présente Note d'Opération) :
  - Une augmentation de capital réservée, libérée par compensation de créances acquises auprès de banques créancières du Groupe par Attis 2 et EEM (pour un montant de 34,1 millions d'euros) ;
  - Une réduction de capital motivée par des pertes (par voie de réduction de la valeur nominale) ;
  - Une augmentation de capital en numéraire avec maintien du Droit Préférentiel de Souscription (pour un montant de 10,2 millions d'euros), pour laquelle Attis 2 et EEM garantissent 75% du montant ;
  - Une augmentation de capital en numéraire réservée à Attis 2 et EEM (pour un montant maximal de 33,6 millions d'euros) ;
- L'émission d'ORAN (pour un montant maximum de 12,05 millions d'euros) réservée à certains créanciers bancaires.
- Une restructuration de la dette :
  - Une dette existante en partie prorogée et en partie allégée de 46 millions d'euros,
  - De nouveaux financements complémentaires (pour un montant de 30,5 millions d'euros),
  - Une restructuration des financements court terme qui permet de mobiliser 5 à 6 millions d'euros supplémentaires.

Ces opérations sont soumises à la réalisation de Conditions Suspensives, telles que décrites au paragraphe E.3 du présent résumé. A défaut de réalisation de l'ensemble des Conditions Suspensives, le Protocole de Conciliation deviendrait caduc et les dettes du Groupe deviendraient exigibles à hauteur de 96,5 millions d'euros selon la répartition suivant :

- Crédit syndiqué : 53,8 millions d'euros
- Crédit de Bruxelles : 10,5 millions d'euros
- Crédit de New Money de juillet 2012 : 6,6 millions d'euros
- Billets de trésorerie : 3,5 millions d'euros
- Découverts : 17 millions d'euros
- Avances actionnaire EEM : 5,1 millions d'euros

Dans cette hypothèse, le Groupe ne serait pas capable de rembourser ces dettes et la continuité d'exploitation serait compromise.

La Société atteste que la réalisation de l'Opération permettrait de renforcer la structure financière du Groupe et rendrait le fonds de roulement net consolidé du Groupe suffisant au regard de ses obligations pour les douze prochains mois suivant la date du Prospectus.

### **3.2. Capitaux propres et endettement**

Conformément aux recommandations du CESR (CESR/05-054b, paragraphe 127), la situation des capitaux propres consolidés au 31 mars 2014 et de l'endettement financier net consolidé au 31 mars 2014 est détaillée ci-après :

<b><i>Capitaux propres et endettement</i></b>	<b><i>31/03/2014</i></b>
<b><i>Données consolidées en milliers d'euros</i></b>	<b><i>Non audité</i></b>
<b>Total des dettes financières courantes :</b>	<b>107 653</b>
Faisant l'objet de garanties <sup>(1)</sup>	10 426
Faisant l'objet de nantissements <sup>(2)</sup>	69 013
Sans garanties, ni nantissements	28 214
<b>Total des dettes financières non courantes :</b>	<b>3 343</b>
Faisant l'objet de garanties	0
Faisant l'objet de nantissements	0
Sans garanties, ni nantissements	3 343
<b>Capitaux propres part du Groupe <sup>(3)</sup></b>	<b>6 078</b>
Capital social	9 970
Réserve légale	2 990
Autres réserves	-6 882

(1) Crédit de New Money de juillet 2012 bénéficiant du privilège de New Money

(2) Crédit syndiqué (nantissement des titres des principales filiales et en plus garantie par des créances cédées en Dailly pour la partie revolving (11,3 M€), prêts tempêtes (stocks en gage) et pré-financement du CICE (garantie par la créance sur l'Etat)

(3) Hors résultat pour la période allant du 1er janvier au 31 mars 2014

<b><i>Analyse de l'endettement net consolidé</i></b>	<b>31/03/2014</b>
<b><i>Données en milliers d'euros</i></b>	<b>Non audité</b>
(A) Trésorerie	3 942
(B) Equivalents de trésorerie	0
(C) Titres des placement	0
<b>(D) Liquidités (A) + (B) + (C)</b>	<b>3 942</b>
<b>(E) Créances financières à court terme</b>	<b>0</b>
(F) Dettes bancaires à court terme	44 210
(G) Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	56 340
(H) Autres dettes financières à court terme	7 103
<b>(I) Dettes financières à court terme (F)+(G)+(H)</b>	<b>107 653</b>
<b>(J) Endettement financier net à court terme (J)-(E)-(D)</b>	<b>103 711</b>
(K) Emprunts bancaires à plus d'un an	0
(L) Obligations émises	0
(M) Autres emprunts à plus d'un an	3 343
<b>(N) Endettement financier net à moyen et long terme (K)+(L) + (M)</b>	<b>3 343</b>
<b>(O) Endettement financier net (J) + (N)</b>	<b>107 054</b>

Les capitaux propres et l'endettement financier net de la société figurant dans ce tableau n'ont pas subi de modification substantielle entre le 31 mars 2014 et la date du présent Prospectus.

#### Evolution récente de la situation financière et des perspectives du Groupe

Dans une conjoncture économique toujours difficile, le chiffre d'affaires des activités poursuivies<sup>19</sup> du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, s'élève à 418,3 millions d'euros, en retrait de 0,3 % par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2012. Cette variation est due notamment à la perte de chiffre d'affaires résultant de l'incident technique (arrêt de la chaudière) ayant interrompu la production de pâte à papier pendant un mois sur le site de Mimizan (du 10 décembre 2013 au 10 janvier 2014) tel qu'indiqué dans le communiqué de presse publié le 19 décembre 2013 sur le site Internet de la Société. En neutralisant l'impact de cet incident, le chiffre d'affaires du quatrième trimestre 2013 est en légère hausse de 0,7 % par rapport au chiffre d'affaires du quatrième trimestre 2012.

Au 31 décembre 2013, l'endettement net du Groupe s'élève à 104,9 millions d'euros contre 99,5 millions d'euros à fin 2012.

Au 31 décembre 2013, les comptes consolidés font apparaître une perte de 55.681.000 euros, tandis que la perte, telle qu'elle ressort des comptes sociaux de Gascogne, s'établit à 47.937.000 euros.

<sup>19</sup> Le montant de chiffre d'affaires communiqué n'intègre pas les activités en cours de cession.

CA consolidé (en M€)	1er trimestre		
	2013	2014	Variation
Bois	20,9	19,9	-4,9%
Papier	26,9	24,2	-10,2%
Sacs	29,7	29,9	0,6%
Complexes	32,3	33,6	4,0%
<b>Total Activités poursuivies</b>	<b>109,9</b>	<b>107,5</b>	<b>-2,2%</b>
Activités cédées (*)	3,4		
<b>Total Groupe</b>	<b>113,2</b>	<b>107,5</b>	<b>-5,0%</b>

(\*) Chiffre d'affaires réalisé par Gascogne Laminates Jarnac (3,4M€ au 1<sup>er</sup> trimestre 2013), activité cédée au 1<sup>er</sup> mars 2013

Dans une conjoncture économique toujours difficile, le Groupe Gascogne a réalisé un chiffre d'affaires à 107,5 M€, en retrait de -2,2% par rapport à l'année précédente. Cette variation intègre la perte de chiffre d'affaires, estimée à 3,7 M€ sur le premier trimestre 2014, suite à l'incident technique de la papeterie de Mimizan intervenu en décembre 2013 qui a perturbé comme annoncé la production de pâte à papier une bonne partie du mois de janvier. En neutralisant cet impact, le chiffre d'affaires annuel aurait enregistré une progression de +1,3%.

Face à la progression de son endettement et du non-respect de covenants financiers et de ses engagements du contrat syndiqué, Gascogne avait entamé dès 2012 un processus de renégociation de l'ensemble de ses crédits. Cette négociation s'est poursuivie en 2013 sous l'égide du CIRI et les créanciers financiers de Gascogne ont consenti pendant cette période des reports d'échéances sur l'ensemble de la dette échue. Cette négociation a débouché sur un accord de principe annoncé le 14 janvier 2014, dans le prolongement duquel le Protocole de Conciliation a été signé le 9 avril 2014.

### **3.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'Opération**

A la connaissance de la Société, aucune personne physique ou morale n'a d'intérêt pouvant influer sensiblement sur l'Opération.

### **3.4. Raisons de l'Opération et utilisation du produit**

Le Groupe a rencontré des difficultés qui l'ont conduit à une crise de trésorerie au titre de laquelle les sociétés du Groupe ont sollicité et obtenu l'ouverture de procédures de conciliation à l'issue desquelles un protocole de conciliation a été homologué le 18 juillet 2012 (le **Protocole de Conciliation 2012**). Dans le contexte de cette première conciliation, des banques, l'Etat français et EEM ont consenti à Gascogne de nouveaux crédits bénéficiant du privilège de « *new money* » conformément aux dispositions de l'article L. 611-11 du Code de commerce.

Il est pourtant apparu dès l'automne 2012 que la trésorerie du Groupe ne permettrait pas d'assurer le remboursement des nouveaux crédits mis en place selon l'échéancier prévu et que les cessions de filiales prévues ne pourraient être effectuées conformément aux prévisions sous-tendant le Protocole de Conciliation 2012.

Une procédure de mandat ad hoc a donc été ouverte le 27 septembre 2012 au bénéfice de Gascogne et les banques créancières du Groupe, l'Etat français et EEM ont accepté de surseoir à l'exigibilité des différents financements. L'Opération fait suite à des discussions conduites sous l'égide du CIRI depuis le mois d'août 2013, lesquelles ont abouti en avril 2014 à la signature du Protocole de Conciliation.

L'Opération a pour objectifs (i) de restaurer l'équilibre financier du Groupe de manière à assurer sa pérennité par un renforcement de ses fonds propres et de sa trésorerie et par une restructuration de son endettement, et (ii) d'assurer à Attis 2 une participation dans le capital de la Société.

L'Opération s'accompagnerait de la mise en œuvre d'un plan d'investissements importants permettant notamment de réduire les besoins du groupe en énergie fossile et d'augmenter sa productivité.

Le produit de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et de l'Augmentation de Capital Réservée serviront à financer la mise en œuvre du plan industriel et commercial présenté par Attis 2, lequel fixe plus précisément les objectifs spécifiques suivants :

- en ce qui concerne la branche bois, qui comprend les sociétés Forestière de Gascogne et Gascogne Wood Products situées en France, et la société Gascogne All Wood située en Belgique, l'objectif est de lui donner les fondamentaux financiers solides nécessaires à son retournement et de préparer le positionnement à long terme de l'activité sur des secteurs en croissance et à valeur ajoutée. Un investissement dans une ligne de fabrication de pellets est prévu pour mieux valoriser les produits connexes. Un investissement dans une ligne de coupe-aboutage sera mis en place pour rationaliser les appareillages existants et permettre un développement sur des produits à plus forte valeur ajoutée. Il est envisagé de réduire le nombre de sites industriels de la branche bois, une telle réduction pouvant intervenir par fermeture ou par cession ;
- en ce qui concerne la branche papier, qui comprend les sociétés françaises Gascogne Paper (usine de Mimizan) et Depland (usine en Haute Vienne à côté de Limoges), l'objectif est de sortir de la dépendance vis-à-vis de l'énergie fossile, notamment au travers d'un investissement dans une chaudière biomasse et de gagner en efficacité opérationnelle par des investissements d'automatisation ciblés permettant des gains de productivité ;
- en ce qui concerne la branche sacs, qui comprend l'usine de Mimizan et l'usine de Nantes ainsi que les usines situées en Allemagne, Grèce et Tunisie, l'objectif est de renforcer un positionnement de spécialiste. Ce repositionnement passe par l'investissement dans une 3ème ligne plastique sur Mimizan pour suivre la forte croissance des marchés concernés et par le renouvellement/la modernisation de deux lignes sur le site de Nantes ;
- en ce qui concerne la branche complexes, qui comprend l'usine de Dax et l'usine de Linnich en Allemagne, l'objectif poursuivi est d'accélérer la croissance sur les marchés ouverts grâce à l'investissement d'ores et déjà réalisé par le groupe Gascogne (machine de Dax).

### **3.5. Modalités de l'Opération**

#### ***3.5.1. Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires***

Aux termes du Protocole de Conciliation, Attis 2 et EEM se sont engagées à incorporer les Créances Bancaires Acquises au capital de Gascogne selon des modalités permettant de limiter l'effet dilutif sur la participation des actionnaires existants de la Société. L'incorporation des Créances Bancaires Acquises serait mise en œuvre selon des modalités permettant à leurs titulaires de recevoir un nombre d'actions Gascogne dont la valeur nominale post-Réduction de Capital, telle que décrite ci-après, serait égale à la valeur de marché des Créances Bancaires Acquises, soit à leur prix d'acquisition. L'incorporation serait ainsi réalisée préalablement à la mise en œuvre de ladite Réduction de Capital, de sorte qu'elle serait rémunérée par l'émission d'actions nouvelles d'une valeur nominale de 5 euros et entraînerait le versement d'une prime d'émission d'un montant total de 24.577.411,44 euros, soit environ 12,88 euros par action.

Il est précisé qu'EEM va convertir préalablement à leur incorporation au capital de Gascogne, les Créances Bancaires Acquises par EEM en avances en compte-courant d'actionnaire bloquées et non rémunérées.

Il est prévu que l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires soit soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte et soit réalisée mi-juillet 2014.

L'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires permettrait à Attis 2 et EEM de détenir respectivement 48,87 % et 16,78 % du capital social de Gascogne, leur permettant, compte-tenu de leurs engagements pris aux termes du Protocole de Conciliation, de garantir la réalisation de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte par leurs souscriptions à titre irréductible et réductible.

### *3.5.2. Réduction de Capital*

Afin d'apurer une partie du report à nouveau négatif de la Société et en vue de permettre l'émission des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée à un prix de 2,50 euros par action, soit un prix inférieur au nominal actuel de 5 euros par action, un projet de réduction de capital motivée par des pertes, par voie de diminution de la valeur nominale des actions de la Société, sera soumis à l'Assemblée Générale Mixte.

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives de l'Opération (décrises à la section 5.1.4 de la présente Note d'Opération), ce projet de réduction du capital social serait mis en œuvre à l'issue de la réalisation de l'émission des Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires et entraînerait alors une réduction de capital de la Société d'un montant de 9.756.917,50 euros. Le capital social de Gascogne qui aura été porté à un montant de 19.513.835 euros à l'issue de la réalisation de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires serait ainsi ramené à un montant de 9.756.917,50 euros. Cette réduction de capital serait effectuée par voie de diminution de la valeur nominale des actions de la Société de 5 euros à 2,50 euros et par imputation sur le compte « Report à Nouveau » débiteur de la Société, lequel se trouverait, en conséquence, ramené de la somme de 126.773.426 euros à 117.016.508,50 euros.

### *3.5.3. Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte*

Conformément au Protocole de Conciliation, les actionnaires justifiant d'une inscription en compte de leurs actions le jour précédent la date d'ouverture de la période de souscription de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte bénéficieront d'un DPS détachable leur permettant de souscrire à ladite augmentation de capital, étant précisé que les actions auto-détenues par Gascogne ne bénéficieront pas de DPS. Conformément aux lois et règlements français, ce droit préférentiel de souscription détaché de l'action au titre de laquelle il aura été attribué sera négociable pendant toute la durée de la période de souscription (cf section 5.1.10. de la Note d'Opération).

Les titulaires de DPS pourront souscrire à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte à titre irréductible et réductible.

L'émission des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte serait réalisée à une valeur nominale de 2,50 euros par action, sans prime d'émission.

Aux termes du Protocole du Conciliation, la réalisation de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte serait garantie par la souscription et la libération par Attis 2 et EEM d'au moins 75 % de son montant représentant 3.058.065 actions moyennant le versement d'un prix de 7.645.162,50 euros ; étant précisé qu'Attis s'est engagé à souscrire à titre irréductible 1.930.901 actions, et EEM s'est engagé à souscrire à titre irréductible et réductible 1.127.164 actions.

Il est prévu que l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte soit soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte et soit réalisée fin août 2014.

A l'issue de la réalisation de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, Attis 2 et EEM détiendraient respectivement :

- en cas de souscription à titre irréductible par les actionnaires (hors DRT) de l'intégralité de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte : 47,36 % et 16,96 % du capital de Gascogne ; et
- en l'absence de souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte par les actionnaires minoritaires : 54,02 % et 25,60 % du capital social de Gascogne, en prenant pour hypothèse que la souscription à titre réductible à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte nécessaire à garantir le succès de celle-ci serait réalisée par EEM, sans que cela ne modifie les engagements d'investissement d'Attis 2 et d'EEM, tels que décrits ci-après.

### *3.5.4. Augmentation de Capital Réservée*

Aux termes du Protocole de Conciliation, Attis 2 s'est engagée à investir au profit de Gascogne un montant en numéraire total de 36.000.000 d'euros, en ce inclus le prix d'acquisition des Créances Bancaires Acquises par Attis 2. EEM s'est quant à elle engagée à incorporer au capital de Gascogne les Créances Bancaires Acquises par EEM, la totalité de son prêt d'actionnaire consenti dans le cadre de la procédure de conciliation intervenue en 2012 (soit un montant de 3.759.510 euros, intérêts inclus) et à investir au profit de Gascogne un montant en numéraire complémentaire maximum de 5.000.000 d'euros.

En cas de souscription, à titre irréductible, par les actionnaires minoritaires (hors DRT) de l'intégralité de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, l'engagement de souscription complémentaire en numéraire d'EEM serait réduit à un montant minimum de 4.210.000 euros, de façon à limiter la dilution de la participation des actionnaires minoritaires de Gascogne en pareille hypothèse de succès de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

Conformément au Protocole de Conciliation, Attis 2 et EEM se sont engagées à souscrire à l'Augmentation de Capital Réservée pour des montants leur permettant d'honorer leurs engagements d'investissements décrits ci-dessus, compte-tenu de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires et en fonction des résultats de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte. Le nombre d'Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée émises dans le cadre de la mise en œuvre de l'Augmentation de Capital Réservée, fixé à un maximum de 13.452.248 actions serait ainsi réduit à due concurrence.

L'émission des Actions Issues de l'Augmentation de Capital Réservée serait réalisée à une valeur nominale de 2,50 euros par action, sans prime d'émission.

Il est prévu que l'Augmentation de Capital Réservée soit soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte et soit souscrite et libérée en numéraire par Attis 2 et EEM au plus tard le 19 septembre 2014.

A l'issue de la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée, Attis 2 et EEM détiendraient respectivement :

- en cas de souscription à titre irréductible par les actionnaires (hors DRT) de l'intégralité de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte : 68,35 % et 18,24 % du capital ainsi que 66,67 % et 18,63 % des droits de vote de Gascogne ; et
- en l'absence de souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte par les actionnaires minoritaires : 72,08 % et 20,82 % du capital social ainsi que 70,22 % et 21,16 % des droits de vote de Gascogne, en prenant pour hypothèse que la souscription à titre réductible à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte nécessaire à garantir le succès de celle-ci serait réalisée par EEM, sans que cela ne modifie les engagements d'investissement d'Attis 2 et d'EEM, tels que décrits ci-après.

A l'issue de la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée, le concert composé d'Attis 2 et de DRT détiendrait :

- en cas de souscription à titre irréductible par les actionnaires (hors DRT) de l'intégralité de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte : 68,56 % du capital ainsi que 67,09 % des droits de vote de Gascogne ; et
- en l'absence de souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte par les actionnaires minoritaires : 72,31 % du capital social ainsi que 70,66 % des droits de vote de Gascogne, en prenant pour hypothèse que la souscription à titre réductible à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte nécessaire à garantir le succès de celle-ci serait réalisée par EEM, sans que cela ne modifie les engagements d'investissement d'Attis 2 et d'EEM, tels que décrits ci-après.

### ***3.5.5. Emission des ORAN***

Dans le cadre de l'Opération, il est prévu l'émission de deux catégories d'ORAN au bénéfice des Banques Prêteuses (hors Crédit Agricole Mutuel d'Aquitaine), lesquelles seront libérées par compensation avec une partie de leurs créances détenues à l'encontre de Gascogne pour un montant total de 12.052.842,50 euros.

Le projet de termes et conditions des ORAN figure en Annexe B de la Note d'Opération.

Les ORAN seront cessibles conformément à leurs termes et conditions.

Il est prévu que l'émission des ORAN soit soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte et soit souscrite et libérée en numéraire par les Banques Prêteuses (hors Crédit Agricole Mutuel d'Aquitaine) au plus tard le 19 septembre 2014, concomitamment à la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée.

### ***3.5.6. Restructuration de la dette bancaire***

Le Protocole de Conciliation prévoit la restructuration du passif financier du Groupe qui n'interviendra qu'en cas de réalisation des Augmentations de Capital notamment.

La restructuration de la dette bancaire du Groupe consistera en :

- une diminution de l'endettement, par voies de cessions de créances et d'abandons purs et simples, étant précisé que le montant brut tiré, majoré des autorisations de découvert et des engagements d'affacturage, serait ramené à environ 118 millions d'euros (hors valeur nominale des ORAN), tandis qu'il s'établissait à environ 162 millions d'euros au 31 décembre 2013 ;
- un rééchelonnement du crédit de new money consenti par les banques du Groupe dans le cadre du protocole de conciliation conclu en 2012 ;
- une renégociation (taux et échéance) des prêts moyens et longs termes non cédés ni abandonnés ;
- un maintien des concours court terme non cédés ni abandonnés ;
- la conclusion d'un nouveau contrat d'affacturage permettant d'élargir l'assiette de financement du Groupe, et
- la conversion d'une partie des créances bancaires en ORAN.

## **3.6. Conséquences financières de l'Opération**

### ***3.6.1. Impact de l'Opération sur les capitaux propres consolidés***

L'émission des Actions Nouvelles et des ORAN permettra de porter les capitaux propres consolidés de la Société de 6,1 millions d'euros au 31 décembre 2013 à un montant compris entre 92,4 millions d'euros<sup>20</sup> et 96,1 millions d'euros<sup>21</sup>.

### ***3.6.2. Impact de l'Opération sur l'endettement financier net consolidé***

En tenant compte notamment de (i) l'apport en numéraire des actionnaires et en particulier d'Attis 2 et EEM dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et de l'Augmentation de Capital Réservée (compris entre 36,4 millions d'euros et 39,4 millions d'euros), (ii) la Conversion de Créances Bancaires Acquises en Actions Nouvelles (34,1 millions d'euros), (iii) la conversion de l'avance en compte-courant consentie par EEM en 2012 (3,8 millions d'euros) et (iv) la conversion d'une partie des dettes bancaires en ORAN (12 millions d'euros), l'Opération permettrait de ramener l'endettement financier net du Groupe de 104,9 millions d'euros au 31 décembre 2013 à

<sup>20</sup> En l'absence de souscription des actionnaires minoritaires à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

<sup>21</sup> En cas de souscription à titre irréductible par les actionnaires (hors DRT) de l'intégralité de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

un montant compris entre 44,8 millions d'euros<sup>22</sup> et 47,7 millions d'euros<sup>23</sup> à l'issue de l'Opération, y compris la reconsolidation des contrats factor pour un montant de 32 millions d'euros.

Le Groupe sera ainsi en mesure de faire face à l'intégralité de ses échéances de dette à court terme.

### **3.7. Conséquences de la prise de contrôle majoritaire par le concert composé d'Attis 2 et de DRT**

#### *3.7.1. Présentation d'Attis 2 et des Investisseurs*

Attis 2 est une société par actions simplifiée constituée le 28 mars 2014 pour les besoins de l'Opération avec un capital de 400 euros divisé en 4 actions de 100 euros de valeur nominale chacune détenues à part égale par les Investisseurs.

Conformément à l'Accord Investisseurs, le capital d'Attis 2 à l'issue de la réalisation de l'Opération serait réparti comme suit :

- Biolandes Technologies : 40,28 % du capital d'Attis 2 pour un investissement de 14.500.000 euros ;
- DRT : 12,50 % du capital d'Attis 2 pour un investissement de 4.500.000 euros ;
- Bpifrance Participations : 33,33 % du capital d'Attis 2 pour un investissement de 12.000.000 euros ; et
- Sofagri Participations : 13,89 % du capital d'Attis 2 pour un investissement de 5.000.000 euros.

Conformément à l'Accord Biolandes Technologies - DRT, le sous-concert composé de Biolandes Technologies et DRT, prédominé par Biolandes Technologies, exercerait le contrôle d'Attis 2 et de Gascogne.

Biolandes Technologies est l'une des principales filiales du groupe Biolandes, groupe familial implanté dans les Landes depuis sa création en 1980. Le Groupe Biolandes, initialement spécialisé dans la distillation des aiguilles de pin maritime, a diversifié ses activités, acquis une dimension internationale. Ses activités sont principalement la fabrication d'extraits et d'huiles essentielles naturels, issus de plantes diverses, utilisés dans le secteur cosmétique, de la parfumerie ou dans les compléments alimentaires.

DRT appartient également à un groupe familial landais. Le groupe DRT créé en 1932, est spécialisé dans le traitement de la matière première extraite des pins (en particulier des Landes) permettant de fabriquer des résines (colophane), des terpènes (essence de téribenthine) et des extraits utilisés dans de nombreuses applications (parfumerie, adhésifs, encres, chewing-gum, caoutchouc, compléments alimentaires...).

Bpifrance Participations est une filiale de Bpifrance SA, laquelle est une entreprise contrôlée conjointement par la Caisse des Dépôts et Consignations et l'Etat français. Le groupe Bpifrance est le résultat de la fusion entre les sociétés suivantes : OSEO (devenue Bpifrance Financement), CDC Entreprises (devenue Bpifrance Investissement) et FSI (devenue Bpifrance Participations) et FSI Régions, dont la mission est d'accompagner le développement et les investissements des entreprises, en leur apportant des solutions de financement adaptées, notamment en fonds propres au travers de prises de participation au capital des entreprises en question.

---

<sup>22</sup> En l'absence de souscription des actionnaires minoritaires à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

<sup>23</sup> En cas de souscription à titre irréductible par les actionnaires (hors DRT) de l'intégralité de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

Sofagri Participations est une filiale à 100 % de Crédit Agricole Agriculture, elle-même filiale à 100 % de Crédit Agricole Capital Investissement et Finance (CACIF). CACIF est une filiale du groupe Crédit Agricole, détenue à 99,99 % par Crédit Agricole SA, société holding de ce groupe mutualiste. Cette société a vocation à porter les investissements de son actionnaire qui sont gérés par sa filiale SODICA, spécialisée dans les activités de gestion d'investissements et de corporate finance.

Par ailleurs, Attis 2 a informé la Société que les Investisseurs, regroupés au sein d'Attis 2, d'une part, et EEM, d'autre part, se sont engagés à conclure un accord dont les principaux termes et conditions sont listés ci-après :

- vote par EEM en faveur de la réalisation des différentes étapes des opérations de la restructuration ainsi que stipulées dans le Protocole de Conciliation (à l'exception des augmentations de capital réservées) ;
- la désignation par EEM d'un censeur au conseil d'administration de Gascogne, lequel ne disposerait pas de voix délibérative ;
- une inaliénabilité des titres Gascogne détenus par EEM jusqu'au 31 décembre 2017, étant précisé qu'à compter de cette date Attis 2 bénéficierait d'un droit de préemption sur les titres Gascogne détenus par EEM jusqu'au 31 décembre 2019 ;
- EEM bénéficierait d'un droit de sortie conjointe totale en cas de transfert de titres Gascogne détenus par Attis 2 jusqu'au 31 décembre 2017.

Cet accord n'aura pas pour objet de mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de Gascogne et ne sera pas constitutif d'une action de concert.

### *3.7.2. La gouvernance de Gascogne après l'Opération*

A l'issue de l'Opération, la Société continuerait d'être administrée par un conseil d'administration, dont la composition serait modifiée.

L'Assemblée Générale Mixte est appelée à statuer sur la nomination en qualité d'administrateurs de :

- Monsieur Dominique Coutière (62 ans), ingénieur, diplômé de l'Ecole Centrale de Paris et fondateur du groupe Biolandes dont il est l'actuel dirigeant ;
- Biolandes Technologies, société par actions simplifiée dont le siège social est situé route de Bélis à Le Sen (40420), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Mont-de-Marsan sous le numéro 492 042 304 ;
- Monsieur Laurent Labatut (42 ans) est titulaire d'un diplôme d'HEC et de l'INSEAD. Il a rejoint le groupe DRT en 2004 en qualité de directeur général adjoint et en est le président directeur général depuis 2005 ;
- Bpifrance Investissement, filiale de la Banque publique d'investissement ;

et en qualité de censeurs de :

- Monsieur Serge Bedrossian (35 ans) est directeur d'investissement chez Bpifrance. Il travaille à l'accompagnement d'entreprises depuis douze ans, d'abord en tant que conseil au sein des banques d'affaires Merrill Lynch et Morgan Stanley, puis en tant qu'investisseur au sein de 3i Gestion, et depuis 2009 du Fonds Stratégique d'investissement, devenu Bpifrance. Il est diplômé d'HEC Paris et de l'Université Panthéon-Assas (Paris II) ; et
- Monsieur François Gontier (45 ans) est titulaire d'un diplôme de 3ème cycle de droit et de gestion d'immobilier d'entreprise. Il a travaillé pendant 10 années de 1990 à 2000 chez Goy-Hauvette et Euroland Finances en qualité de directeur général, puis il a exercé à compter de 2000 ses fonctions actuelles de Président directeur général d'EEM.

La durée des fonctions des administrateurs est de six années et des censeurs de quatre années, chacune expirant à l'issue de la réunion de l'assemblée générale annuelle des actionnaires de la Société statuant sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expirera le mandat concerné.

Le nouveau président du conseil d'administration de Gascogne serait élu par ledit conseil d'administration, étant précisé que les administrateurs de Gascogne nommés sur proposition d'Attis 2 voteront en faveur de Monsieur Dominique Coutière conformément à l'Accord Investisseurs et au Protocole de Conciliation.

Il est prévu que le conseil d'administration de Gascogne, nouvellement composé, soit réuni à l'issue de la réalisation de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires et de la Réduction de Capital, soit à la Date de Réalisation 1 devant intervenir le 9 juillet 2014, aux fins de constater, le cas échéant, la cessation des fonctions de Monsieur Frédéric Doulcet de son mandat de président directeur général de Gascogne et de nommer Monsieur Dominique Coutière aux fonctions de président du conseil d'administration.

#### **4. INFORMATION SUR LES ACTIONS ORDINAIRES DEVANT ETRE ADMISES A LA NEGOCIATION SUR EURONEXT A PARIS**

##### **4.1. Nature, catégorie et date de jouissance des titres dont l'admission est demandée**

Les Actions Nouvelles et, en cas de remboursement en actions de tout ou partie des ORAN, les actions ordinaires nouvelles qui en résulterait seront des actions ordinaires de la Société, de même catégorie et entièrement assimilées aux actions existantes de la Société.

Les Actions Nouvelles porteront jouissance à partir de la date de leur émission. Elles conféreront à leurs titulaires tous les droits attachés aux actions existantes, y compris le droit à toute distribution de dividendes à venir.

En conséquence, les Actions Nouvelles seront, à compter de leur admission aux négociations, négociées sur Euronext Paris (compartiment C) et négociées sur la même ligne de cotation que les actions existantes de la Société sous le code ISIN FR0000124414.

Il est rappelé que les ORAN ne seront pas admises aux négociations sur un marché réglementé mais pourront être admises chez un dépositaire central ou un teneur de compte nominatif.

##### **4.2. Droit applicable et tribunaux compétents**

Les Actions Nouvelles et les ORAN sont émises dans le cadre de la législation française et les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature du litige, sauf disposition contraire du Code de procédure civile et/ou du Code de commerce.

##### **4.3. Forme et mode d'inscription en compte des actions**

Les Actions Nouvelles pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix de leurs titulaires, et sous réserve des dispositions impératives de la loi.

En application des dispositions de l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, les Actions Nouvelles, quelle que soit leur forme, seront dématérialisées.

Les droits des titulaires des Actions Nouvelles seront représentés par une inscription à leur nom :

- soit auprès de Société Générale Securities Services, mandatée par la Société, pour les Actions Nouvelles inscrites sous la forme nominative pure ;
- soit chez l'intermédiaire financier habilité de leur choix pour les Actions Nouvelles au porteur et les Actions Nouvelles en compte nominatif administré.

Le transfert de propriété des Actions Nouvelles résulte de leur inscription au compte de l'acheteur conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier.

Les Actions Nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France en qualité de dépositaire central.

#### **4.4. Devise d'émission**

L'émission des Actions Nouvelles, des ORAN et, le cas échéant, des actions qui seront émises en cas de remboursement des ORAN en actions, est et sera réalisée en euros.

#### **4.5. Droits attachés aux titres émis**

##### **4.5.1. *Droits attachés aux Actions Nouvelles et aux actions susceptibles d'être émises en cas de remboursement des ORAN en actions***

Les Actions Nouvelles seront, dès leur émission, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société et résolutions régulièrement adoptées par les assemblées générales des actionnaires de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société en vigueur à ce jour, les principaux droits attachés aux Actions Nouvelles sont décrits ci-après.

###### ***4.5.1.1. Droit à dividende***

Les Actions Nouvelles donneront droit, à compter de leur émission, au même dividende que celui qui pourra être distribué aux autres actionnaires de Gascogne au titre des actions ordinaires existantes, chaque action ordinaire de la Société donnant droit à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente dans les bénéfices sociaux.

Les modalités de mise en paiement des dividendes votés par l'assemblée générale des actionnaires de la Société sont fixées par elle ou, à défaut, par le conseil d'administration de la Société.

Conformément aux lois et règlements applicables, la mise en paiement des dividendes doit avoir lieu en une fois dans un délai maximal de neuf mois suivant la date de clôture de l'exercice précédent la décision de leur distribution. La prolongation de ce délai peut être accordée par décision de justice. Les dividendes sont prescrits dans les délais légaux, soit dans un délai de cinq ans suivant la date de leur distribution, au profit de l'Etat.

Pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividende mis en distribution, l'assemblée générale des actionnaires a la faculté d'accorder à chaque actionnaire une option entre le paiement en numéraire ou en actions des dividendes ou des acomptes sur dividende.

Les dividendes versés à des non-résidents sont en principe soumis à une retenue à la source en France.

###### ***4.5.1.2. Droit de vote***

Conformément à l'article 13 des statuts de la Société, sauf l'effet du droit de vote double, le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital social qu'elles représentent.

Le droit de vote double est attribué, dans les conditions légales, à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis trois ans au moins, au nom d'un même actionnaire. De même, ce droit de vote double est attribué, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

###### ***4.5.1.3. Franchissement de seuil***

Outre les dispositions légales et réglementaires applicables aux franchissements de seuils légaux et réglementaires, les Actions Nouvelles seront soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société relatives aux franchissements de seuils.

Conformément à l'article 9 des statuts de la Société, les dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce s'appliquent à tout actionnaire qui vient à posséder un nombre d'actions représentant 2,50 % du capital social ou des droits de vote de la Société ou un multiple de 2,50 % du capital social ou des droits de vote de la Société. Toutes les déclarations de franchissement de seuil doivent être effectuées par lettre recommandée avec accusé de réception adressée au siège social de la Société.

Le non-respect de cette obligation statutaire est sanctionné par la privation des droits de vote des actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, et ce, pendant un délai de deux ans suivant la date de la déclaration régularisant la situation. Cette sanction ne s'applique qu'à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble au moins 2,50 % du capital ou des droits de vote de la Société.

#### *4.5.1.4. Droit préférentiel de souscription*

Les Actions Nouvelles bénéficieront, à compter de leur émission, conformément aux lois et règlements applicables, d'un droit préférentiel de souscription lors de toute décision d'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.

Conformément aux lois et règlements français, toute augmentation de capital en numéraire ouvre aux actionnaires, proportionnellement à la quotité du capital que représentent les actions qu'ils détiennent, un droit de préférence à la souscription d'actions nouvelles.

Pendant la durée de la souscription, ce droit est négociable lorsqu'il est détaché d'actions elles-mêmes négociables. Dans le cas contraire, il est cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même.

Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel.

L'assemblée générale des actionnaires qui décide ou autorise une augmentation de capital peut, en application de l'article L. 225-135 du Code de commerce, supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation. L'assemblée générale des actionnaires peut prévoir ou non un délai de priorité de souscription des actionnaires.

Lorsque l'émission est réalisée par offre au public sans droit préférentiel de souscription ou par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier, le prix d'émission doit être fixé dans le respect de l'article L. 225-136 du Code de commerce.

En outre, l'assemblée générale des actionnaires qui décide une augmentation de capital peut, conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 du Code de commerce, réservé l'augmentation de capital à une ou plusieurs personnes nommément désignées ou à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées. A cette fin, elle peut supprimer le droit préférentiel de souscription.

Lorsque l'assemblée générale des actionnaires supprime le droit préférentiel de souscription en faveur d'une ou plusieurs catégories de personnes répondant à des caractéristiques qu'elle fixe, elle peut déléguer au conseil d'administration le soin d'arrêter la liste des bénéficiaires et le nombre de titres à attribuer à chacun d'eux.

L'assemblée générale des actionnaires peut également réservé l'augmentation de capital aux actionnaires d'une autre société faisant l'objet d'une offre publique d'échange initiée par la Société en application de l'article L. 225-148 du Code de commerce. Elle peut également réservé l'augmentation de capital à certaines personnes dans le cadre d'apports en nature conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce.

#### *4.5.1.5. Droit de participation au bénéfice de la Société*

Les Actions Nouvelles auront droit aux bénéfices de la Société dans les conditions définies par les articles L. 232-10 et suivants du Code de commerce et par l'article 16 des statuts de la Société.

Conformément aux lois et règlements, le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la loi. L'assemblée générale des actionnaires peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition. En ce cas, la décision indique expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Conformément à l'article 10 des statuts de la Société, chaque action donne droit à une part proportionnelle à la quotité du capital social qu'elle représente dans les bénéfices de la Société.

#### *4.5.1.6. Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation*

Le boni de liquidation est réparti entre les actionnaires proportionnellement au nombre de leurs actions.

Conformément à l'article 10 des statuts de la Société, chaque action donne droit à une part proportionnelle à la quotité du capital social qu'elle représente dans l'actif social.

#### *4.5.1.7. Identification des actionnaires*

La Société est autorisée à faire usage des dispositions légales prévues en matière d'identification des porteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans les assemblées de ses actionnaires.

### *4.5.2. Droits attachés aux ORAN*

#### *4.5.2.1. Droit au paiement d'intérêts*

Conformément au Protocole de Conciliation, les ORAN ne porteront pas intérêt jusqu'au 30 novembre 2019 inclus. A compter du 1<sup>er</sup> décembre 2019, les titulaires d'ORAN bénéficieront d'un intérêt annuel calculé sur la base d'un taux fixe de un pourcent (1 %), soit 0,025 euro par ORAN et par an.

#### *4.5.2.2. Sûretés*

Les ORAN qui n'auront pas fait l'objet d'un amortissement anticipé, d'un rachat ou d'une annulation, seront remboursées en actions nouvelles, à raison d'une action nouvelle par ORAN, en totalité le 1er janvier 2024.

Le remboursement anticipé en numéraire des ORAN pourra être réalisé à la seule initiative de la Société.

Le remboursement en numéraire des ORAN 1 sera garanti par des nantissements de compte-titres relatifs aux titres détenus par la Société dans chacune des filiales suivantes : Gascogne Laminates SAS, Gascogne Sack SAS, Gascogne Paper SAS, et Gascogne Wood Products SAS. La Société ne consentira aucune sûreté en garantie du remboursement en numéraire des ORAN 2.

## **4.6. Autorisations**

#### *4.6.1. Autorisations de l'assemblée générale des actionnaires*

Les actionnaires de Gascogne, réunis en assemblée générale mixte le 13 juin 2014, sont appelés à approuver les résolutions suivantes sur le fondement desquelles les opérations décrites dans la présente Note d'Opération seront autorisées :

**« A titre extraordinaire**

***Sixième résolution - Augmentation de capital en numéraire libérable par compensation de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par voie d'émission d'actions ordinaires***

*L'Assemblée Générale, statuant conformément aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales extraordinaire, connaissance prise (i) du rapport du Conseil d'Administration de la Société, et (ii) du rapport spécial des commissaires aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires établi conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce, et après avoir constaté que le capital social est intégralement libéré,*

*décide, sous réserve de l'absence de mise en œuvre de cas de caducité prévus au protocole de conciliation conclu le 9 avril 2014 par la Société, et certaines de ses filiales avec les créanciers bancaires, fiscaux et sociaux du groupe, Électricité des Eaux de Madagascar et un consortium d'investisseurs structuré autour des sociétés landaises Biolandes Technologies et Les Dérivés Résiniques et Terpéniques, accompagnées par Bpifrance Participations et le groupe Crédit Agricole, regroupées au sein d'une société commune dénommée Attis 2 (le « **Protocole** »), et sous les conditions suspensives cumulatives suivantes :*

- (i) l'adoption des septième à quinzième résolutions (incluses) et dix-septième à dix-neuvième résolutions (incluses) soumises à la présente Assemblée Générale, ces résolutions formant un tout et étant interdépendantes,*
- (ii) de l'octroi par l'Autorité des marchés financiers d'une dérogation au concert constitué d'Attis 2 (bénéficiaire défini à la septième résolution ci-après) et Les Dérivés Résiniques et Terpéniques (« **DRT** »), prévue à l'article 234-9 2° de son Règlement général à l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur les titres de la Société par suite du franchissement de seuils déclencheurs de l'obligation de déposer un projet d'offre publique dans le cadre de la réalisation des opérations sur le capital de la Société prévues par la présente assemblée, cette dérogation reconnaissant la prédominance au sein du concert d'un sous-concert composé de Biolandes Technologies et de DRT lui-même prédominé par Biolandes Technologies,*
- (iii) l'obtention auprès des Tribunaux de commerce de Dax et de Mont-de-Marsan de jugements homologuant le Protocole ; étant précisé que ces jugements d'homologations ne pourront être rendus qu'une fois que l'ensemble des conditions suspensives stipulées audit protocole de conciliation aura été satisfait, (ci-après les « **Homologations** »), et*
- (iv) la purge de tout recours de tiers à l'encontre des jugements relatifs aux Homologations,*

*d'augmenter le capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de personnes dénommées, d'un montant de 34.121.431,44 euros, prime d'émission incluse, portant le capital social d'un montant de 9.969.815 euros à un montant de 19.513.835 euros, par l'émission de 1.908.804 actions ordinaires nouvelles de valeur nominale de 5 euros chacune, moyennant le versement d'une prime d'émission d'un montant global de 24.577.411,44 euros, soit un prix d'émission d'environ 17,88 euros par action ordinaire, prime d'émission incluse.*

*décide de fixer comme suit les modalités d'émission des actions ordinaires nouvelles :*

- les actions ordinaires émises seront intégralement libérées de leur valeur nominale et de leur prime d'émission à la date de leur souscription par compensation avec des créances, certaines, liquides et exigibles détenues sur la Société ;*
- le montant total de la prime d'émission sera inscrit à un compte spécial des capitaux propres, intitulé « prime d'émission », sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, propriétaires d'actions anciennes et nouvelles, et qui pourra recevoir toute affectation décidée par l'Assemblée Générale ;*

- la date de réalisation définitive de l'augmentation de capital résultant de la souscription et de la libération des actions ordinaires émises correspondra à la date de délivrance du rapport des commissaires valant certificat du dépositaire des fonds, conformément aux dispositions de l'article L. 225-146 alinéa 2 du Code de commerce ;
- les actions ordinaires émises seront créées avec jouissance courante. Elles seront complètement assimilées aux actions anciennes et soumises à toutes les dispositions statutaires.

**délègue tous pouvoirs au Conseil d'Administration de la Société, pour une durée de 6 mois, avec faculté de subdélégation, à l'effet de réaliser l'augmentation de capital, et notamment, sans que cela soit limitatif :**

- constater la réalisation des conditions suspensives prévues au premier paragraphe de la présente résolution ;
- mettre en œuvre la présente résolution ou y surseoir ;
- procéder à l'arrêté des créances conformément à l'article R. 225-134 du Code de commerce ;
- obtenir des commissaires aux comptes un rapport certifiant exact l'arrêté des créances établi par le Conseil d'Administration, conformément à l'article R. 225-134 du Code de commerce ;
- déterminer les dates d'ouvertures et de clôture de la période de souscription ;
- recueillir la souscription des actions ordinaires nouvelles ;
- constater la libération de l'intégralité des actions ordinaires émises et, en conséquence, la réalisation définitive de l'augmentation de capital en résultant ;
- clore, le cas échéant par anticipation, la période de souscription ou prolonger sa durée ;
- procéder aux formalités de publicité et de dépôt corrélatives à la réalisation de l'augmentation de capital résultant de l'émission des actions ordinaires nouvelles et à la modification corrélative des statuts ;
- imputer les frais de l'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;
- faire procéder à l'admission aux négociations des actions ordinaires nouvelles sur tous les marchés sur lesquels les actions ordinaires de la Société sont admises aux négociations ;
- faire tout ce qui sera nécessaire à la réalisation de l'émission prévue aux présentes ; et
- procéder à toutes les formalités en résultant.

**Septième résolution - Suppression du droit préférentiel de souscription au profit de Attis 2 et Électricité des Eaux de Madagascar**

L'Assemblée Générale, statuant conformément aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise (i) du rapport du Conseil d'Administration de la Société, et (ii) du rapport spécial des commissaires aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires établi conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce,

**décide, sous réserve de l'absence de mise en œuvre de cas de caducité prévus au protocole, et sous les conditions suspensives cumulatives suivantes :**

- (i) l'adoption de la sixième, des huitième à quinzième résolutions (incluses) et dix-septième à dix-neuvième résolutions (incluses) soumises à la présente Assemblée Générale, ces résolutions formant un tout et étant interdépendantes,

- (ii) de l'octroi par l'Autorité des marchés financiers d'une dérogation au concert constitué d'Attis 2 et DRT, prévue à l'article 234-9 2° de son Règlement général à l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur les titres de la Société par suite du franchissement de seuils déclencheurs de l'obligation de déposer un projet d'offre publique dans le cadre de la réalisation des opérations sur le capital de la Société prévues par la présente assemblée, cette dérogation reconnaissant la prédominance au sein du concert d'un sous-concert composé de Biolandes Technologies et de DRT lui-même prédominé par Biolandes Technologies, et
- (iii) l'obtention des Homologations, et
- (iv) la purge de tout recours de tiers à l'encontre des jugements relatifs aux Homologations.

de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires, à hauteur de 1.908.804 actions ordinaires à émettre en application de la sixième résolution de la présente Assemblée Générale, au profit de :

- Attis 2, société par actions simplifiée ayant son siège social Route de Bélis, 40420 Le Sen, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Mont-de-Marsan sous le numéro 492 042 304 (ci-après « **Attis 2** »), à hauteur de 1.829.153 actions ordinaires nouvelles, d'une valeur nominale totale de 9.145.765 euros et moyennant le versement d'une prime d'émission globale d'un montant de 23.551.839,72 euros ;
- Électricité des Eaux de Madagascar, société anonyme ayant son siège social 25 rue Murillo, 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 602 036 782 (ci-après « **EEM** »), à hauteur de 79.651 actions ordinaires nouvelles, d'une valeur nominale totale de 398.255 euros et moyennant le versement d'une prime d'émission globale d'un montant de 1.025.571,72 euros.

En conséquence, Attis 2 et EEM auront seules le droit de souscrire aux dites 1.908.804 actions ordinaires nouvelles qui seront émises en application de la sixième résolution de la présente Assemblée Générale.

**Huitième résolution - Réduction de capital d'un montant de 9.756.917,50 euros, motivée par des pertes antérieures, par diminution de la valeur nominale des actions**

L'Assemblée Générale, statuant conformément aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise (i) du rapport du Conseil d'Administration de la Société, (ii) du rapport spécial des commissaires aux comptes, (iii) des comptes et bilan arrêtés au 31 décembre 2013, et constaté que les pertes cumulées de la Société s'élèvent à 47.937.597 euros ,

autorise le Conseil d'Administration, en application de l'article L. 225-204 du Code de commerce et sous condition suspensive de la réalisation de l'augmentation de capital conformément aux sixième et septième résolutions de la présente Assemblée Générale,

à procéder à une réduction de capital, motivée par des pertes antérieures, par réduction de la valeur nominale de chacune des actions composant le capital social de la Société à la date à laquelle le Conseil d'Administration mettra en œuvre la présente résolution, de 5 euros à 2,5 euros ;

décide d'imputer la totalité de cette réduction de capital, soit 9.756.917,50 euros au compte « Report à nouveau » dont le montant se trouvera ainsi ramené de – 126.773.426 euros à – 117.016.508,5 euros ;

constate alors que, suite à la réalisation de l'augmentation de capital qui est prévue à la sixième résolution de la présente assemblée et à la mise en œuvre de cette résolution par le Conseil d'Administration, le capital social qui sera de 19.513.835 euros divisé en 3.902.767 actions de 5 euros chacune de valeur nominale, se trouvera ramené à 9.756.917,50 euros, divisé en 3.902.767 actions de 2,5 euros de valeur nominale l'une ;

délègue tous pouvoirs au Conseil d'Administration de la Société, pour une durée de 6 mois, pour réaliser la réduction de capital, avec faculté de subdélégation, notamment à l'effet de :

- constater la réalisation de la condition suspensive prévue au premier paragraphe de la présente résolution ;
- mettre en œuvre la présente résolution ou y surseoir ;
- arrêter le montant définitif de la réduction de capital dans les limites mentionnées ci-dessus ;
- constater la réalisation de la réduction de capital ;
- modifier corrélativement les statuts de la Société ;
- procéder aux ajustements rendus nécessaires par la réalisation effective de la réduction de la valeur nominale ; et
- procéder ou faire procéder à toutes formalités de publicité requises.

**Neuvième résolution - Augmentation de capital en numéraire, libérable par apport en numéraire et par compensation de créances, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par voie d'émission d'actions ordinaires**

*L'Assemblée Générale, statuant conformément aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et après avoir constaté que le capital social est intégralement libéré,*

**décide, sous les conditions suspensives cumulatives suivantes :**

- (i) la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital en application des sixième et septième résolutions de la présente Assemblée Générale, et
- (ii) la constatation de la réalisation de la réduction de capital en application de la huitième résolution de la présente Assemblée Générale,

*d'augmenter le capital de la Société d'un montant maximum de 10.193.547,50 euros, sans prime d'émission, ce qui porterait le capital social d'un montant de 9.756.917,50 euros à un montant maximum de 19.950.465 euros, par l'émission d'un maximum de 4.077.419 actions ordinaires nouvelles de valeur nominale de 2,5 euros chacune, au prix d'émission de 2,5 euros par action ordinaire ;*

**décide de fixer comme suit les modalités d'émission des actions ordinaires nouvelles :**

- les actions ordinaires émises seront intégralement libérées de leur valeur nominale à la date de leur souscription, en numéraire, y compris, le cas échéant, par voie de compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;
- la date de réalisation définitive de l'augmentation de capital résultant de la souscription et de la libération des actions ordinaires émises correspondra à la date (i) de délivrance du rapport des commissaires valant certificat du dépositaire des fonds, conformément aux dispositions de l'article L. 225-146 alinéa 2 du Code de commerce, et/ou (ii) du certificat du dépositaire constatant les souscriptions et les versements et établi au moment du dépôt des fonds, sur présentation des bulletins de souscription, établi conformément aux dispositions de l'article L. 225-146 alinéa 1 du Code de commerce ;
- les actions ordinaires émises seront créées avec jouissance courante. Elles seront complètement assimilées aux actions anciennes et soumises à toutes les dispositions statutaires.

**décide que la souscription aux actions nouvelles sera réservée par préférence aux actionnaires de la Société, conformément à l'article L. 225-132 du Code de commerce ;**

**décide que les actionnaires disposeront en conséquence d'un droit préférentiel de souscription à titre irréductible sur les actions nouvelles, donnant droit à un nombre d'actions nouvelles à raison des actions existantes le jour de l'émission.**

*et prend acte de ce que les titulaires d'actions non regroupées devront procéder au regroupement desdites actions aux fins de pouvoir prétendre au droit préférentiel de souscription attaché à toute action regroupée ;*

*décide d'attribuer expressément aux titulaires de droits préférentiels de souscription, conformément à l'article L. 225-133 du Code de commerce, un droit de souscription à titre réductible, en vue de la répartition des actions non absorbées par l'exercice du droit préférentiel de souscription à titre irréductible, laquelle répartition s'effectuera proportionnellement aux droits préférentiels de souscription dont ils disposent, dans la limite de leurs demandes et sans attribution de fractions ;*

*décide, conformément à l'article L. 225-134 du Code de commerce, que si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'Administration pourra au choix, limiter le montant des souscriptions, librement répartir les actions non souscrites et/ou offrir les actions non souscrites au public ;*

*délègue tous pouvoirs au Conseil d'Administration de la Société, pour une durée de 6 mois, avec faculté de subdélégation, à l'effet de réaliser l'augmentation de capital, et notamment, sans que cela soit limitatif :*

- constater la réalisation des conditions suspensives prévues au premier paragraphe de la présente résolution ;*
- mettre en œuvre la présente résolution ou y surseoir ;*
- déterminer les dates d'ouvertures et de clôture de la période de souscription ;*
- constater le nombre d'actions privées de droit préférentiel de souscription par l'effet de la loi ou du fait d'une renonciation expresse d'un actionnaire ;*
- déterminer le nombre d'actions nouvelles qui pourront être souscrites en fonction d'un nombre de droit préférentiel de souscription, le cas échéant en réduisant le nombre d'actions qui seront émises ;*
- recueillir la souscription des actions ordinaires nouvelles ;*
- le cas échéant, répartir dans les conditions prévues dans la présente résolution les actions non souscrites ;*
- le cas échéant, limiter, dans les conditions prévues dans la présente résolution, le montant de l'augmentation de capital au montant des souscriptions reçues ;*
- constater la libération de l'intégralité des actions ordinaires émises et, en conséquence, la réalisation définitive de l'augmentation de capital en résultant ;*
- clore, le cas échéant par anticipation, la période de souscription ou prolonger sa durée ;*
- procéder aux formalités de publicité et de dépôt corrélatives à la réalisation de l'augmentation de capital résultant de l'émission des actions ordinaires nouvelles et à la modification corrélative des statuts ;*
- le cas échéant, imputer les frais de l'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;*
- faire procéder à l'admission aux négociations des actions ordinaires nouvelles sur tous les marchés sur lesquels les actions ordinaires de la Société sont admises aux négociations ; et*
- faire tout ce qui sera nécessaire à la réalisation de l'émission prévue aux présentes ; et*
- procéder à toutes les formalités en résultant.*

**Dixième résolution - Augmentation de capital en numéraire, libérable par apport en numéraire et par compensation de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par voie d'émission d'actions ordinaires**

*L'Assemblée Générale, statuant conformément aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise (i) du rapport du Conseil d'Administration de la Société, et (ii) du rapport spécial des commissaires aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, tous deux établis conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce, et après avoir constaté que le capital social est intégralement libéré,*

*décide, sous condition suspensive de la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital conformément à la neuvième résolution de la présente Assemblée Générale,*

*d'augmenter le capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de personnes dénommées, d'un montant maximum de 33.630.620 euros, sans prime d'émission, ce qui porterait le capital social d'un montant de 19.950.465 euros, en cas de souscription à l'intégralité de l'augmentation de capital décrite à la neuvième résolution, à un montant maximum de 53.581.085 euros, par l'émission d'un nombre maximum de 13.452.248 actions ordinaires nouvelles de valeur nominale de 2,5 euros chacune, au prix d'émission de 2,5 euros par action ;*

*décide de fixer comme suit les modalités d'émission des actions ordinaires nouvelles :*

- *les actions ordinaires émises seront intégralement libérées de leur valeur nominale à la date de leur souscription, en numéraire, y compris, le cas échéant, par voie de compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;*
- *la date de réalisation définitive de l'augmentation de capital résultant de la souscription et de la libération des actions ordinaires émises correspondra à la date (i) de délivrance du rapport des commissaires aux comptes valant certificat du dépositaire des fonds, conformément aux dispositions de l'article L. 225-146 alinéa 2 du Code de commerce, et/ou (ii) du certificat du dépositaire constatant les souscriptions et les versements et établi au moment du dépôt des fonds, sur présentation des bulletins de souscription, établi conformément aux dispositions de l'article L. 225-146 alinéa 1 du Code de commerce ;*
- *les actions ordinaires émises seront créées avec jouissance courante. Elles seront complètement assimilées aux actions anciennes et soumises à toutes les dispositions statutaires.*

*délègue tous pouvoirs au Conseil d'Administration de la Société, pour une durée de 6 mois, avec faculté de subdélégation, à l'effet de réaliser l'augmentation de capital, et notamment, sans que cela soit limitatif :*

- *constater la réalisation de la condition suspensive prévue au premier paragraphe de la présente résolution ;*
- *mettre en œuvre la présente résolution ou y surseoir ;*
- *procéder, le cas échéant, à l'arrêté des créances conformément à l'article R. 225-134 du Code de commerce ;*
- *obtenir, le cas échéant, des commissaires aux comptes un rapport certifiant exact l'arrêté des créances, conformément à l'article R. 225-134 du Code de commerce ;*
- *déterminer les dates d'ouvertures et de clôture de la période de souscription ;*
- *recueillir la souscription des actions ordinaires nouvelles ;*
- *constater la libération de l'intégralité des actions ordinaires émises et, en conséquence, la réalisation définitive de l'augmentation de capital en résultant ;*
- *clore, le cas échéant par anticipation, la période de souscription ou prolonger sa durée ;*

- procéder aux formalités de publicité et de dépôt corrélatives à la réalisation de l'augmentation de capital résultant de l'émission des actions ordinaires nouvelles et à la modification corrélative des statuts ;
- le cas échéant, imputer les frais de l'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;
- faire tout ce qui sera nécessaire à la réalisation de l'émission prévue aux présentes ; et
- procéder à toutes les formalités en résultant.

**Onzième résolution - Suppression du droit préférentiel de souscription au profit de Attis 2 et Électricité des Eaux de Madagascar**

*L'Assemblée Générale, statuant conformément aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales extraordinaires, et connaissance prise (i) du rapport du Conseil d'Administration de la Société, et (ii) du rapport spécial des commissaires aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, tous deux établis conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce,*

**décide, sous les conditions suspensives cumulatives suivantes :**

- (i) de l'adoption de la dixième résolution soumise à la présente Assemblée Générale, et
- (ii) de la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital conformément à la neuvième résolution de la présente Assemblée Générale,

*de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires, à hauteur de 13.452.248 actions ordinaires à émettre en application de la dixième résolution de la présente Assemblée Générale au profit de :*

- Attis 2, à hauteur de 10.639.945 actions ordinaires nouvelles;
- EEM, à hauteur d'un montant maximum de 2.812.303 actions ordinaires nouvelles.

*Attis 2 et EEM auront seules le droit de souscrire aux dites 13.452.248 actions ordinaires nouvelles qui seront émises en application de la dixième résolution de la présente Assemblée Générale.*

**Douzième résolution - Emission, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'obligations remboursables en actions ordinaires de la Société ou en numéraire de catégorie 1**

*L'Assemblée Générale, statuant conformément aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise (i) du rapport du Conseil d'Administration et (ii) du rapport spécial des commissaires aux comptes au titre des articles L. 225-138 et L. 228-92 du Code de commerce, conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-1, L. 225-138 et L. 228-91 et suivants du Code de commerce et, après avoir constaté que le capital social est entièrement libéré,*

**décide, sous condition suspensive de la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital conformément à la neuvième résolution de la présente Assemblée Générale,**

*l'émission, avec suppression du droit préférentiel des actionnaires, d'un nombre total de 3.745.581 obligations remboursables en actions ordinaires de la Société ou en numéraire (ci-après des « ORAN ») de catégorie 1 (ci-après les « ORAN 1 - 2014 »), pour un montant unitaire de 2,5 euros, soit un emprunt obligataire d'un montant de 9.363.952,50 euros, donnant droit en cas de remboursement en actions à un nombre total de 3.745.581 actions ordinaires de la Société d'une valeur nominale de 2,5 euros chacune, soit une augmentation de capital de la Société d'un montant maximum de 9.363.952,50 euros ;*

**décide que la souscription des ORAN 1 - 2014 sera exclusivement réservée aux créanciers de la Société dénommés à la treizième résolution ci-dessous et selon la répartition qu'elle mentionne ;**

**décide que :**

- (i) sous réserve d'ajustements, chaque ORAN 1 - 2014 sera remboursable à son échéance par remise d'une (1) action ordinaire de la Société ;
- (ii) les ORAN 1- 2014 seront cessibles sous réserve du respect des conditions figurant dans les promesses y relatives qui seront conclues entre les titulaires desdites ORAN 1 - 2014 et Biolandes Technologies ;
- (iii) la Société pourra à tout moment jusqu'à la veille de la date de leur échéance, décider de procéder au remboursement anticipé en numéraire des ORAN 1 - 2014 ;
- (iv) les ORAN 1 porteront intérêt, à compter du 1<sup>er</sup> décembre 2019, au taux fixe annuel de un pourcent (1 %), soit 0,025 euro par ORAN 1 -2014 et par an ;
- (v) le remboursement anticipé en numéraire des ORAN 1 - 2014 sera garanti par des nantissements de compte-titres relatifs aux titres détenus par la Société dans chacune des filiales suivantes :
  - Gascogne Laminates SAS,
  - Gascogne Sack SAS,
  - Gascogne Paper SAS, et
  - Gascogne Wood Products SAS.
- (vi) les ORAN 1 - 2014 ne seront pas admises aux négociations sur un marché réglementé mais pourront être admises chez un dépositaire central ou un teneur de compte nominatif, tandis que les actions ordinaires de la Société remises en remboursement des ORAN 1 -2014 seront librement négociables et seront admises aux négociations sur tous les marchés sur lesquels les actions ordinaires de la Société seront admises aux négociations ;

**décide** que la souscription des ORAN 1 - 2014 sera libérée en numéraire, par voie de compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;

**décide** qu'en application de l'article L. 225-132 al. 6 du Code de commerce, la présente émission d'ORAN 1 - 2014 emporte, au profit des titulaires des ORAN 1 - 2014, renonciation de la part des actionnaires à leurs droits préférentiels de souscription aux actions ordinaires nouvelles susceptibles d'être émises aux fins de remboursement des ORAN 1 - 2014 ;

**décide** que les actions ordinaires nouvelles à émettre, le cas échéant, au titre du remboursement des ORAN 1 - 2014 seront entièrement assimilées et jouiront des mêmes droits (en ce compris le droit aux dividendes) que les actions ordinaires anciennes de la Société à compter de leur date d'émission. Les actions ordinaires nouvelles supporteront les mêmes charges et seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des organes sociaux de la Société à compter de la même date ;

**délègue** tous pouvoirs au Conseil d'Administration de la Société, pour une durée de 6 mois, avec faculté de subdélégation, à l'effet de réaliser l'émission des ORAN 1 – 2014, et notamment, sans que cela soit limitatif :

- constater la réalisation de la condition suspensive prévue au premier paragraphe de la présente résolution ;
- mettre en œuvre, le cas échéant, la présente résolution ;
- décider, dans les limites fixées par la présente délégation, les caractéristiques et modalités de l'émission des ORAN 1 - 2014 ;
- prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux ORAN 1 - 2014 en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;
- recevoir les souscriptions et, le cas échéant, constater la libération de ces souscriptions par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;

- constater la réalisation de chacune des augmentations de capital susceptible de résulter de l'émission des actions ordinaires aux fins de remboursement des ORAN 1 - 2014 et procéder aux modifications corrélatives des statuts ;
- procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- d'une manière générale, prendre toutes les dispositions nécessaires à la bonne fin des émissions décidées en application des présentes, notamment conclure toutes conventions, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres qui seront émis ainsi qu'à l'exercice des droits qui y seront attachés ;
- faire toute démarche en vue de l'admission des actions susceptibles d'être émises en remboursement des ORAN 1 - 2014, aux négociations, sur tous les marchés sur lesquels les actions ordinaires de la Société seront admises aux négociations ; et
- procéder à toutes formalités de publicité et déclarations requises, et requérir toutes autorisations qui s'avéreraient nécessaires à la réalisation et à la bonne fin de l'émission des ORAN 1 - 2014 ;

**décide que le Conseil d'Administration rendra compte lors de la prochaine Assemblée Générale ordinaire, conformément à l'article L. 225-129-5 du Code de commerce, de l'utilisation faite de la délégation conférée dans la présente résolution.**

**Treizième résolution - Suppression du droit préférentiel de souscription en vue de l'émission d'obligations remboursables en actions ordinaires de la Société ou en numéraire de catégorie 1**

*L'Assemblée Générale, statuant conformément aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise (i) du rapport du Conseil d'Administration et (ii) du rapport spécial des commissaires aux comptes au titre des articles L. 225-138 et L. 228-92 du Code de commerce, conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-1, L. 225-138 et L. 228-91 et suivants du Code de commerce,*

**décide, sous les conditions suspensives cumulatives suivantes :**

- (i) de l'adoption de la douzième résolution soumise à la présente Assemblée Générale, et
- (ii) de la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital conformément à la neuvième résolution de la présente Assemblée Générale,

*de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires au titre de la souscription des ORAN 1 - 2014 visées dans la douzième résolution de la présente Assemblée Générale au profit des banques créancières de la Société suivantes :*

- SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, société anonyme ayant son siège social au 29, boulevard Haussmann, 75009 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 552 120 222, à hauteur de 1.586.115 ORAN 1 - 2014 ;
- BNP PARIBAS, société anonyme ayant son siège social au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 662 042 449, à hauteur de 281.976 ORAN 1 - 2014 ;
- NATIXIS, société anonyme ayant son siège social au 30, avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 542 044 524, à hauteur de 338.371 ORAN 1 - 2014 ;
- BANQUE CIC SUD OUEST, société anonyme ayant son siège social au 42 Cours du Chapeau Rouge, 33000 Bordeaux, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Bordeaux sous le numéro 456 204 809, à hauteur de 693.191 ORAN 1 - 2014 ;

- *BANQUE POPULAIRE AQUITAINE CENTRE ATLANTIQUE* (venant aux droits de *BANQUE POPULAIRE DU SUD OUEST*), société coopérative de banque à forme anonyme ayant son siège social situé au 10, quai des Queyries, 33072 Bordeaux, immatriculée au *Registre du commerce et des sociétés de Bordeaux* sous le numéro 755 501 590, à hauteur de 328.972 ORAN 1 - 2014 ;
- *ARKÉA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS*, société anonyme à directoire et conseil de surveillance ayant son siège social Allée Louis Lichou, 29480, Le Relecq-Kerhuon, immatriculée au *Registre du commerce et des sociétés de Brest* sous le numéro 378 398 911, à hauteur de 328.972 ORAN 1 - 2014 ;
- *CRÉDIT COMMERCIAL DU SUD OUEST*, société anonyme ayant son siège social situé au 17 allée James Watt Parc Chemin Long, 33700 Mérignac, immatriculée au *Registre du commerce et des sociétés de Bordeaux* sous le numéro 342 836 665, à hauteur de 187.984 ORAN 1 - 2014.

***Quatorzième résolution - Emission, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'obligations remboursables en actions ordinaires de la Société ou en numéraire de catégorie 2***

*L'Assemblée Générale, statuant conformément aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise (i) du rapport du Conseil d'Administration et (ii) du rapport spécial des commissaires aux comptes au titre des articles L. 225-138 et L. 228-92 du Code de commerce, conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-1, L. 225-138 et L. 228-91 et suivants du Code de commerce et, après avoir constaté que le capital social est entièrement libéré,*

***décide, sous condition suspensive de la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital conformément à la neuvième résolution de la présente Assemblée Générale,***

*l'émission, avec suppression du droit préférentiel des actionnaires, d'un nombre total de 1.075.556 ORAN de catégorie 2 (ci-après les « ORAN 2 - 2014 »), pour un montant unitaire de 2,5 euros, soit un emprunt obligataire d'un montant de 2.688.890 euros, donnant droit en cas de remboursement en actions à un nombre total de 1.075.556 actions ordinaires de la Société d'une valeur nominale de 2,5 euros chacune, soit une augmentation de capital de la Société d'un montant maximum de 2.688.890 euros ;*

***décide que la souscription des ORAN 2 - 2014 sera exclusivement réservée aux créanciers de la Société dénommés à la quinzième résolution ci-dessous et selon la répartition qu'elle mentionne ;***

***décide que :***

- (i) *sous réserve d'ajustements, chaque ORAN 2 - 2014 sera remboursable à son échéance par remise d'une (1) action ordinaire de la Société ;*
- (ii) *les ORAN 2 - 2014 seront cessibles sous réserve du respect des conditions figurant dans les promesses y relatives qui seront conclues entre les titulaires desdites ORAN 2 - 2014 et Biolandes Technologies ;*
- (iii) *la Société pourra à tout moment jusqu'à la veille de la date de leur échéance, décider de procéder au remboursement anticipé en numéraire des ORAN 2 - 2014 ;*
- (iv) *les ORAN 1 porteront intérêt, à compter du 1<sup>er</sup> décembre 2019, au taux fixe annuel de un pourcent (1 %), soit 0,025 euro par ORAN 2 -2014 et par an ;*
- (v) *la Société ne consentira aucune sûreté en garantie du remboursement anticipé en numéraire des ORAN 2 - 2014 ;*
- (vi) *les ORAN 2 - 2014 ne seront pas admises aux négociations sur un marché réglementé mais pourront être admises chez un dépositaire central ou un teneur de compte nominatif, tandis que les actions ordinaires de la Société remises en remboursement des ORAN 2 -2014 seront librement négociables et seront admises aux négociations sur tous les marchés sur lesquels les actions ordinaires de la Société seront admises aux négociations ;*

**décide que la souscription des ORAN 2 - 2014 sera libérée en numéraire, par voie de compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;**

**décide qu'en application de l'article L. 225-132 al. 6 du Code de commerce, la présente émission d'ORAN 2 - 2014 emporte, au profit des titulaires des ORAN 2 - 2014, renonciation de la part des actionnaires à leurs droits préférentiels de souscription aux actions ordinaires nouvelles susceptibles d'être émises aux fins de remboursement des ORAN 2 - 2014 ;**

**décide que les actions ordinaires nouvelles à émettre, le cas échéant, au titre du remboursement des ORAN 2 - 2014 seront entièrement assimilées et jouiront des mêmes droits (en ce compris le droit aux dividendes) que les actions ordinaires anciennes de la Société à compter de leur date d'émission. Les actions ordinaires nouvelles supporteront les mêmes charges et seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des organes sociaux de la Société à compter de la même date ;**

**délègue tous pouvoirs au Conseil d'Administration de la Société, pour une durée de 6 mois, avec faculté de subdélégation, à l'effet de réaliser l'émission des ORAN 2 - 2014, et notamment, sans que cela soit limitatif :**

- constater la réalisation de la condition suspensive prévue au premier paragraphe de la présente résolution ;
- mettre en œuvre, le cas échéant, la présente résolution ;
- décider, dans les limites fixées par la présente délégation, les caractéristiques et modalités de l'émission des ORAN 2 - 2014 ;
- prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux ORAN 2 - 2014 en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;
- recevoir les souscriptions et, le cas échéant, constater la libération de ces souscriptions par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;
- constater la réalisation de chacune des augmentations de capital susceptible de résulter de l'émission des actions ordinaires aux fins de remboursement des ORAN 2 - 2014 et procéder aux modifications corrélatives des statuts ;
- procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- d'une manière générale, prendre toutes les dispositions nécessaires à la bonne fin des émissions décidées en application des présentes, notamment conclure toutes conventions, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres qui seront émis ainsi qu'à l'exercice des droits qui y seront attachés ;
- faire toute démarche en vue de l'admission des actions susceptibles d'être émises en remboursement des ORAN 2 - 2014, aux négociations, sur tous les marchés sur lesquels les actions ordinaires de la Société seront admises aux négociations ; et
- procéder à toutes formalités de publicité et déclarations requises, et requérir toutes autorisations qui s'avéreraient nécessaires à la réalisation et à la bonne fin de l'émission des ORAN 2 - 2014 ;

**décide que le Conseil d'Administration rendra compte lors de la prochaine Assemblée Générale ordinaire, conformément à l'article L. 225-129-5 du Code de commerce, de l'utilisation faite de la délégation conférée dans la présente résolution.**

***Quinzième résolution - Suppression du droit préférentiel de souscription en vue de l'émission d'obligations remboursables en actions ordinaires de la Société ou en numéraire de catégorie 2***

*L'Assemblée Générale, statuant conformément aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise (i) du rapport du Conseil d'Administration et (ii) du rapport spécial des commissaires aux comptes au titre des articles L. 225-138 et L. 228-92 du Code de commerce, conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-1, L. 225-138 et L. 228-91 et suivants du Code de commerce,*

***décide, sous les conditions suspensives cumulatives suivantes :***

- (i) de l'adoption de la quatorzième résolution soumise à la présente Assemblée Générale, et*
- (ii) de la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital conformément à la neuvième résolution de la présente Assemblée Générale,*

*de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires au titre de la souscription des ORAN 2 - 2014 visées dans la quatorzième résolution de la présente Assemblée Générale au profit des banques créancières de la Société suivantes :*

- *SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, société anonyme ayant son siège social au 29, boulevard Haussmann, 75009 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 552 120 222, à hauteur de 419.726 ORAN 2 - 2014 ;*
- *BNP PARIBAS, société anonyme ayant son siège social au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 662 042 449, à hauteur de 167.940 ORAN 2 - 2014 ;*
- *NATIXIS, société anonyme ayant son siège social au 30, avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 542 044 524, à hauteur de 167.890 ORAN 2 - 2014 ;*
- *BANQUE CIC SUD OUEST, société anonyme ayant son siège social au 42 Cours du Chapeau Rouge, 33000 Bordeaux, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Bordeaux sous le numéro 456 204 809, à hauteur de 160.000 ORAN 2 - 2014 ;*
- *BANQUE POPULAIRE AQUITAIN CENTRE ATLANTIQUE (venant aux droits de BANQUE POPULAIRE DU SUD OUEST), société coopérative de banque à forme anonyme ayant son siège social situé au 10, quai des Quayries, 33072 Bordeaux, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Bordeaux sous le numéro 755 501 590, à hauteur de 160.000 ORAN 2 - 2014.*

*[...]*

***Dix-septième résolution – Institution d'un collège de censeurs***

*L'Assemblée Générale, statuant conformément aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, décide, sous les conditions suspensives cumulatives suivantes :*

- (i) l'adoption des sixième à quinzième résolutions (incluses), dix-huitième et dix-neuvième résolutions soumises à la présente Assemblée Générale, ces résolutions formant un tout et étant interdépendantes ;*
- (ii) l'obtention des Homologations ; et*
- (iii) la purge de tout recours de tiers à l'encontre des jugements relatifs aux Homologations.*

*d'instituer un collège de censeurs et en conséquence d'ajouter aux statuts un article 11 bis rédigé comme suit :*

## **« ARTICLE 11 BIS – COLLÈGE DE CENSEURS**

*L'Assemblée Générale ordinaire peut nommer des censeurs dont le nombre ne peut être supérieur à cinq (5). Ils peuvent être choisis parmi les salariés de l'entreprise et sont chargés de veiller à l'application des statuts et de présenter, le cas échéant, des observations à l'Assemblée Générale.*

*Ils sont nommés pour une durée de quatre (4) ans. Elle prend fin à l'issue de l'Assemblée Générale ordinaire ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat.*

*Ils peuvent être renouvelés dans leurs fonctions. Ils peuvent être révoqués à tout moment par décision de l'Assemblée Générale.*

*En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs postes de censeurs, l'Assemblée Générale peut procéder à des nominations pour la durée restant à courir des fonctions du ou des titulaire(s) du ou des poste(s) vacant(s).*

*Les censeurs ne percevront aucune rémunération au titre de l'exercice de leurs fonctions.*

*Les censeurs sont convoqués aux réunions du Conseil d'Administration dans les mêmes conditions que les administrateurs et ont accès aux mêmes informations que ceux-ci. Les conventions qu'ils passent avec la société sont soumises aux mêmes règles que celles applicables aux conventions passées avec des administrateurs.*

*Les censeurs sont convoqués aux séances du Conseil d'Administration et prennent part aux délibérations avec voix consultative, sans toutefois que leur absence ne puisse nuire à la validité de ces délibérations. »*

**délègue tous pouvoirs au Conseil d'Administration de la Société, pour une durée de 6 mois, avec faculté de subdélégation, pour notamment :**

- constater la réalisation des conditions suspensives prévues au premier paragraphe de la présente résolution ;
- modifier corrélativement les statuts de la Société ; et
- procéder ou faire procéder à toutes formalités de publicité requises.

### **A titre ordinaire**

#### ***Dix-huitième résolution – Nomination des censeurs de la Société***

*L'Assemblée Générale, statuant conformément aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration ayant convoqué la présente assemblée,*

***décide, sous les conditions suspensives cumulatives suivantes :***

- (i) l'adoption des sixième à quinzième résolutions (incluses), dix-septième et dix-neuvième résolutions soumises à la présente Assemblée Générale ;
- (ii) l'obtention des Homologations ; et
- (iii) la purge de tout recours de tiers à l'encontre des jugements relatifs aux Homologations ;

*et avec effet le lendemain de la date de purge de tout recours de tiers à l'encontre des jugements relatifs aux Homologations, de nommer en qualité de censeurs, pour une durée de quatre (4) ans venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017 :*

- Monsieur Serge Bedrossian, né le 2 novembre 1978, de nationalité française et domicilié chez Bpifrance, 14, rue Le Peletier, 75009 Paris ; et
- Monsieur François Gontier, né le 17 septembre 1968 à Saint Cloud, de nationalité Française et demeurant 29, avenue Robert Schuman, 92100 Boulogne- Billancourt ;

*lesquels ont fait savoir par avance, par lettres séparées adressées à la Société, qu'ils accepteraient ces mandats au cas où ils leurs seraient confiés et qu'il n'exerçaient aucunes fonctions et n'étaient frappés d'aucunes mesures susceptibles de leur en interdire l'exercice.*

***Dix-neuvième résolution – Nomination d'administrateurs de la Société***

*L'Assemblée Générale, statuant conformément aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration ayant convoqué la présente assemblée,*

*décide, sous les conditions suspensives cumulatives suivantes :*

- (i) l'adoption des sixième à quinzième résolutions (incluses), dix-septième et dix-huitième résolutions soumises à la présente Assemblée Générale ;*
- (ii) l'obtention des Homologations ;*
- (iii) la purge de tout recours de tiers à l'encontre des jugements relatifs aux Homologations ;*

*et avec effet le lendemain de la date de purge de tout recours de tiers à l'encontre des jugements relatifs aux Homologations, de nommer en qualité d'administrateurs, pour une durée de six (6) ans venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019 :*

- Monsieur Dominique Coutière, né le 14 aout 1951 à Tanger au Maroc, de nationalité française et demeurant 717, route de Sabres à Labrit (40420) ;*
- Biolandes Technologies, société par actions simplifiée dont le siège social est situé route de Bélis à Le Sen (40420), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Mont-de-Marsan sous le numéro 492 042 304 ;*
- Monsieur Laurent Labatut, né le 18 avril 1972 à Mont-de-Marsan, de nationalité française et demeurant 15, Allées Paulmy à Bayonne (64100) ; et*
- Bpifrance Investissement, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 27-31, avenue du Général Leclerc à Maisons-Alfort (94710), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Créteil sous le numéro 433 975 224 ;*

*lesquels ont fait savoir par avance, par lettres séparées adressées à la Société, qu'ils accepteraient ces mandats au cas où ils leurs seraient confiés et qu'il n'exerçaient aucunes fonctions et n'étaient frappés d'aucunes mesures susceptibles de leur en interdire l'exercice. »*

**4.6.2. Décisions du conseil d'administration**

Si les décisions soumises à l'approbation de l'assemblée générale mixte du 13 juin 2014 et mentionnées au paragraphe 4.6.1 ci-dessus sont adoptées, le conseil d'administration de la Société se réunira le 9 juillet 2014 et décidera de fixer les conditions de souscription, et notamment les dates d'ouverture et de clôture des périodes de souscription, de l'Augmentation de Capital par Incorporation de Créances Bancaires et de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, conformément aux informations figurant dans la présente Note d'Opération.

**4.7. Dates prévisionnelles d'émission des Actions Nouvelles et des ORAN**

L'émission des Actions Nouvelles serait réalisée conformément au calendrier indicatif suivant :

- 9 juillet 2014 : émission des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires ;*
- 22 août 2014 : émission des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte ;*

- Semaine du 8 septembre 2014 : émission des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservee et des ORAN ; et
- 1<sup>er</sup> janvier 2024 : émission, le cas échéant, des actions ordinaires nouvelles permettant le remboursement en actions des ORAN qui n'auront pas été remboursées par anticipation en numéraire.

#### **4.8. Restrictions à la libre négociabilité des Actions Nouvelles et des ORAN**

Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociabilité des Actions Nouvelles et des ORAN.

Conformément à l'Accord Attis 2 - EEM, le pacte d'actionnaires relatif à Gascogne qui sera conclu entre Attis 2 et EEM, à la date de réalisation de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires, prévoira l'inaliénabilité de l'intégralité des titres émis par Gascogne et détenus par EEM, en ce inclus les Actions Nouvelles qui seront souscrites par EEM, à compter de la date de signature dudit pacte et jusqu'au 31 décembre 2017.

Les ORAN seront cessibles sous réserve du respect des conditions figurant dans les Promesses de Vente et d'Achat sur les ORAN.

#### **4.9. Réglementation française en matière d'offre publique**

La Société est soumise aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France relatives aux offres publiques obligatoires, aux offres publiques de retrait et au retrait obligatoire.

##### *4.9.1. Offre publique obligatoire*

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du Règlement général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt obligatoire d'une offre publique visant la totalité des titres de capital des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé.

##### *4.9.2. Offre publique de retrait et retrait obligatoire*

L'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait assortie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire des actionnaires minoritaires des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé.

#### **4.10. Offres publiques d'achat initiées par des tiers sur le capital de Gascogne**

Aucune offre publique émanant de tiers n'a été lancée sur le capital de Gascogne au cours du dernier exercice social clos le 31 décembre 2013 ou de l'exercice en cours.

Le 27 mai 2014, l'AMF a accordé la dérogation prévue par l'article 234-9 2<sup>o</sup> du Règlement général de l'AMF à l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur les titres de Gascogne ("*souscription à l'augmentation de capital d'une société en situation avérée de difficulté financière, soumise à l'approbation de l'assemblée générale de ses actionnaires*"), laquelle reconnaît en outre la prédominance au sein de ce concert d'un sous-concert composé de Biolandes Technologies et de DRT, lui-même prédominé par Biolandes Technologies, de telle sorte que le remboursement en actions ordinaires des ORAN au profit de Biolandes Technologies, dès lors que celle-ci en serait devenue propriétaire en vertu notamment de l'exercice des Promesses de Vente et d'Achat sur les ORAN, ne ferait que renforcer la prédominance de Biolandes Technologies au sein du concert contrôlant Gascogne. .

#### **4.11. Régime fiscal des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte**

Les informations contenues ci-après ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable aux personnes physiques et morales qui participeront à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale, il n'a pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer. Les personnes intéressées sont invitées, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel que ces dispositions leurs sont effectivement applicables.

Les règles dont il est fait mention ci-après reflètent l'état actuel de la législation fiscale française. Elles sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

Les personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application des dispositions de la convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclues entre la France et cet Etat.

*4.11.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations*

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

*4.11.1.1. Dividendes*

Les dividendes et distributions assimilées perçus sont soumis à un prélèvement à la source non libératoire au taux de 21 % puis pris en compte dans le revenu global de l'actionnaire dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception.

Le prélèvement à la source non libératoire constitue un acompte d'impôt sur le revenu. Il est donc imputable sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il a été opéré. S'il excède l'impôt dû, il est restitué (articles 117 quater, I et 193 du Code général des impôts (le « **CGI** »)). Ainsi, le prélèvement acquitté en 2014 sera imputable sur l'impôt dû en 2015 à raison des revenus perçus en 2014.

Les personnes physiques appartenant à un foyer fiscal dont le revenu fiscal de référence de l'avant-dernière année est inférieur à 50.000 euros (contribuables célibataires, divorcés ou veufs) ou 75.000 euros (contribuables soumis à une imposition commune), peuvent demander à être dispensées du prélèvement à la source.

Cette dispense de prélèvement doit être formulée avant le 30 novembre de l'année précédant celle du paiement des revenus. La demande doit être présentée auprès des personnes qui en assurent le paiement, en produisant une attestation sur l'honneur par laquelle le contribuable indique que son revenu fiscal de référence figurant sur l'avis d'imposition établi au titre des revenus de l'avant-dernière

année précédent l'année de paiement desdits revenus est inférieur selon le cas à 50 000 € ou 75 000 € (article 242 quater nouveau du CGI).

Les dividendes sont ensuite soumis à l'impôt sur le revenu au barème progressif.

Les dividendes issus des bénéfices soumis à l'impôt sur les sociétés bénéficient d'un abattement non plafonné de 40 % et sont donc retenus pour le calcul de l'impôt sur le revenu pour 60 % de leur montant (article 158 du CGI).

En outre, les dividendes distribués par la Société sont également soumis aux contributions sociales, calculées sur le montant brut des dividendes sans déduction ni abattement, à un taux global de 15,5 % qui se décompose comme suit:

- 8,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (la « **CSG** ») ;
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») ;
- 4,5 % au titre du prélèvement social ;
- 0,3 % au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social ; et
- 2 % au titre du prélèvement de solidarité.

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1 % du revenu imposable au titre de l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

#### *4.11.1.2. Plus-values*

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158-6 bis et 200 A-2 du CGI, les plus-values de cession d'actions réalisées par des personnes physiques sont prises en compte pour la détermination de leur revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Le montant des plus-values ainsi imposables est réduit le cas échéant des moins-values de même nature réalisées au titre de la même année ou des dix (10) années précédentes, imputables en application des dispositions de l'article 150-0 D 11 du CGI.

Le montant de ces plus-values de cession est égal à la différence entre le prix de cession et le prix de revient fiscal de ces actions, étant toutefois précisé que les plus-values de cession d'actions sont réduites d'un abattement pour durée de détention décomptée en principe, et sous réserve de certaines situations particulières, à partir de la date de leur souscription ou de leur acquisition et égal à :

- 50 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux (2) ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession ;
- 65 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession.

Les plus-values de cession d'actions sont également soumises, avant application de l'abattement pour durée de détention, aux prélèvements sociaux à un taux global de 15,5% qui se décompose comme suit :

- 8,2 % au titre de la CSG ;

- 0,5 % au titre de la CRDS ;
- 4,5 % au titre du prélèvement social ;
- 0,3 % au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social ; et
- 2 % au titre du prélèvement de solidarité.

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1 % du revenu imposable au titre de l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix (10) années suivantes, à condition que ces moins-values résultent d'opérations imposables.

#### *4.11.1.3. Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus*

À compter de l'imposition des revenus de l'année 2011 et jusqu'à l'imposition des revenus de l'année au titre de laquelle le déficit public des administrations publiques est nul, l'article 223 *sexies* du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution assise sur le revenu fiscal de référence du foyer fiscal tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du même Code et qui comprend, notamment, les dividendes perçus et les plus-values réalisées par les contribuables concernés.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à une imposition commune ;
- 4% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

#### *4.11.1.4. Actions de la Société détenues au sein d'un PEA*

Les actions de la Société peuvent être souscrites ou acquises dans le cadre d'un PEA, institué par la loi n°92-666 du 16 juillet 1992.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits nets et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et plus-values soient maintenus dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé à cette occasion. Ce gain reste néanmoins soumis aux prélèvements sociaux (dont la nature et le taux varient en fonction de la période au titre de laquelle le gain a été acquis).

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la

cinquième année ou (ii) sous certaines conditions, de clôture d'un PEA de plus de cinq ans lorsque la valeur liquidative du plan à sa date de clôture est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture, les moins-values constatées le cas échéant sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

#### *4.11.1.5. Impôt de solidarité sur la fortune*

Les actions et les DPS détenus par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé sont en principe compris dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

Des régimes d'exonération partielle existent. Les actionnaires susceptibles d'être concernés par ce régime sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si, au regard de leur situation particulière, ils peuvent bénéficier de l'un des régimes d'exonération susvisés.

#### *4.11.1.6. Droits de succession et de donation*

Les actions de la Société et les DPS acquis par les personnes physiques par voie de succession ou de donation sont soumis aux droits de succession ou de donation en France. La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation susceptibles de s'appliquer.

#### *4.11.1.7. Droits d'enregistrement*

Conformément aux dispositions de l'article 726 du CGI, les cessions portant sur les titres de la Société sont susceptibles d'être soumises à des droits d'enregistrement, en cas de constatation desdites cessions par acte (passé en France ou à l'étranger) au taux proportionnel unique de 0,1 %.

### *4.11.2. Personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun*

#### *4.11.2.1. Dividendes*

##### Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère

Les personnes morales qui détiennent moins de 5% du capital de la Société n'ont pas la qualité de société mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les dividendes perçus sont, en principe, inclus dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3 % (article 219 du CGI) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze (12) mois (article 235 ter ZC du CGI).

La contribution sociale de 3,3% n'est pas déductible de la base de l'impôt sur les sociétés.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle de 10,7 % de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2015 (article 235 ter ZAA du CGI).

Pour les sociétés dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7.630.000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % (calculés dans les conditions prévues à l'article 219-I-b du CGI) pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, les dividendes perçus sont imposés au taux de 15 %, dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze (12) mois. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

#### Personnes morales ayant la qualité de société mère

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du CGI, les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés détenant une participation représentant au moins 5 % du capital et des droits de vote de la Société peuvent bénéficier, sous certaines conditions et sur option, du régime des sociétés mères en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part représentative des frais et charges supportés par cette société; cette quote-part est égale à 5% du montant desdits dividendes.

Pour pouvoir bénéficier de cette exonération, les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères doivent, en particulier, être ou avoir été conservés pendant un délai de 2 ans.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle de 10,7 % de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2015 (article 235 ter ZAA du CGI).

#### *4.11.2.2. Régime de droit commun des plus-values*

Les plus-values réalisées lors de la cession des actions de la Société, égales à la différence entre le prix de cession et le prix de revient fiscal des actions sont, en principe, incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3 % (article 219 du CGI) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze (12) mois (article 235 ter ZC du CGI).

La contribution sociale de 3,3% n'est pas déductible de la base de l'impôt sur les sociétés.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés dont le chiffre d'affaires est supérieur à 250.000.000 euros sont soumis à la contribution exceptionnelle de 10,7%.

Pour les sociétés dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7.630.000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % (calculés dans les conditions prévues à l'article 219-I-b du CGI) pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, les plus-values nées de la cession des actions de la Société sont imposées au taux de 15 %, dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze (12) mois. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Opération viendront, en principe, en déduction, des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne

morale (sous réserve de l'existence de liens de dépendance entre le cédant et le cessionnaire lorsque les titres revêtent pour le cédant le caractère de titres de participation).

Il est en outre précisé que la cession des actions est susceptible de mettre fin à un éventuel sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison de cette cession.

#### *4.11.2.3. Régime spécial des plus-values à long terme*

Conformément aux dispositions de l'article 219-I-a quinques du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres qui répondent à la définition fiscale des titres de participation et qui ont été détenus depuis au moins deux (2) ans, sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans le résultat imposable dans les conditions de droit commun de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values de cession.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I-a quinques du CGI, les titres revêtant ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange par la société qui en est l'initiatrice et les actions ouvrant droit au régime des sociétés mères prévu par les dispositions des articles 145 et 216 du CGI si ces actions sont comptabilisées en titres de participation ou à dans une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les moins-values nettes subies lors de la cession des actions de la Société qui répondent à la définition donnée à l'article 219-I-a quinques du CGI et qui ont été détenues depuis au moins deux (2) ans ne sont ni reportables ni imputables.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés dont le chiffre d'affaires est supérieur à 250.000.000 euros sont soumis à la contribution exceptionnelle de 10,7%.

#### *4.11.2.4. Droits d'enregistrement*

Conformément aux dispositions de l'article 726 du CGI, les cessions portant sur les titres de la Société sont susceptibles d'être soumises à des droits d'enregistrement, en cas de constatation desdites cessions par acte (passé en France ou à l'étranger) au taux proportionnel unique de 0,1 %.

### *4.11.3. Actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France*

#### *4.11.3.1. Dividendes*

Les dividendes distribués par la Société à ses actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France font en principe l'objet d'une retenue à la source de 30 % applicable sur le montant brut décaissé par la Société.

Le taux de la retenue à la source est réduit à 21 % pour les dividendes perçus par les actionnaires personnes physiques qui ont leur domicile fiscal dans un Etat de l'Union Européenne, en Islande, en Norvège ou au Liechtenstein.

Le taux de la retenue à la source est porté à 75 % pour les revenus payés hors de France dans un Etat ou un territoire non coopératif.

Le montant de cette retenue à la source s'applique au montant brut décaissé par la Société, sans que cette base de calcul puisse faire l'objet de l'abattement de 40 % dont bénéficient les contribuables domiciliés en France.

Toutefois, cette retenue à la source peut être réduite en application des conventions fiscales internationales, des directives européennes ou de certaines dispositions du droit interne français. Les actionnaires concernés par cette retenue à la source sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier.

#### *4.11.3.2. Plus-values*

Les plus-values réalisées à l'occasion des cessions à titre onéreux de valeurs mobilières ou de droits sociaux effectuées par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France sont exonérées d'impôt en France.

Par exception sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales plus favorables éventuellement applicables, les plus-values de cession de droits sociaux sont imposables en France si elles sont rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France ou si les droits détenus directement ou indirectement par le cédant, son conjoint, leurs descendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la Société dont les actions sont cédées ont excédé 25% à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25% au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel de 45% depuis le 1er janvier 2013 (75% si le cédant est situé dans un Etat ou territoire non coopératif) sauf application éventuelle des dispositions d'une convention fiscale internationale réservant à l'Etat de résidence le droit d'imposer. Le contribuable personne physique peut demander le remboursement de l'excédent du prélèvement sur la différence entre, d'une part, le montant de l'impôt résultant du barème progressif à la somme des gains nets et autres revenus de source française et d'autre part, le montant de l'impôt calculé dans les mêmes conditions sur ces seuls autres revenus de source française.

Les plus-values réalisées à l'occasion des cessions à titre onéreux de valeurs mobilières ou de droits sociaux effectuées par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France sont exonérées d'impôt en France ne sont pas soumises aux prélèvements sociaux.

#### *4.11.3.3. Impôt de solidarité sur la fortune*

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales, les personnes physiques domiciliées hors de France, au sens de l'article 4 B du CGI, ne sont pas imposables à l'impôt de solidarité sur la fortune à raison de leur participation dans la Société sous réserve (i) qu'elles possèdent directement ou indirectement moins de 10 % du capital de la Société et (ii) pour autant que cette participation ne leur permette pas d'exercer une influence sur la Société.

#### *4.11.3.4. Droits de succession et de donation*

La France soumet aux droits de succession et de donation l'acquisition, par un non-résident français, de titres de sociétés françaises par voie de succession ou de donation. La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de

succession et de donation, aux termes desquelles les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent être exonérés de droits de succession et de donation en France ou obtenir un crédit d'impôt dans leur Etat de résidence.

Les actionnaires étrangers détenant des actions et/ou les détenteurs de DPS par voie de succession ou de donation sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si, au regard de leur situation particulière, ils sont soumis aux droits de succession ou de donation en France et si ils pourraient obtenir une exonération de ces droits ou un crédit d'impôt en vertu d'une des conventions fiscales conclues avec la France.

#### *4.11.3.5. Droits d'enregistrement*

Conformément aux dispositions de l'article 726 du CGI, les cessions portant sur les titres de la Société sont susceptibles d'être soumises à des droits d'enregistrement, en cas de constatation desdites cessions par acte (passé en France ou à l'étranger) au taux proportionnel unique de 0,1 %.

#### *4.11.4. Autres actionnaires*

Les actionnaires de la Société et les détenteurs de DPS soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

### **5. CONDITIONS DE L'OPÉRATION**

#### **5.1. Conditions, calendrier prévisionnel**

##### *5.1.1. Émissions dans le cadre de l'Opération*

Selon le calendrier indicatif, il est prévu que :

- l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires soit souscrite par Attis 2 et EEM le 9 juillet 2014 et que les Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires soient négociables sur Euronext Paris au plus tard le troisième jour ouvré suivant la date de leur émission (soit au plus tard le 14 juillet 2014) ;
- l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte soit réalisée le 22 août 2014 et que les Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte soient négociables sur Euronext Paris au plus tard le troisième jour ouvré suivant la date de leur émission (soit au plus tard le 27 août 2014) ;
- l'Augmentation de Capital Réservée soit réalisée la semaine du 8 septembre 2014 et que les Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée soient négociables sur Euronext Paris au plus tard le troisième jour ouvré suivant la date de leur émission (soit au plus tard le 17 septembre 2014) ; et
- le remboursement en actions ordinaires de la Société des ORAN qui n'auront pas été remboursées par anticipation en numéraire intervienne le 1<sup>er</sup> janvier 2024, date à laquelle les actions ordinaires nouvelles correspondantes devront être négociables sur Euronext Paris, de sorte qu'elles devront avoir été émises au plus tard trois jours ouvrés précédant le 1<sup>er</sup> janvier 2024 (soit au plus tard le 27 décembre 2023).

Compte tenu de ce qui précède, dans la mesure où il est prévu que la réalisation définitive de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires intervienne préalablement à l'ouverture de la période de souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte prévue le 21 juillet 2014, Attis 2 et EEM bénéficieront de DPS dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte proportionnellement aux Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires.

#### *5.1.2. Montant de l'émission des Actions Nouvelles et des ORAN*

Sous réserve de la réalisation de l'ensemble des Conditions Suspensives, il sera émis :

- avec suppression du DPS des actionnaires de la Société au profit d'Attis 2 et EEM, dans le cadre de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires, un nombre de 1.908.804 actions ordinaires Gascogne nouvelles de 5 euros de valeur nominale chacune, moyennant le versement d'une prime d'émission globale de d'un montant de 24.577.411,44 euros, soit un prix d'émission par action d'environ 17,88 euros (prime d'émission incluse). Les Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires seront libérées par compensation avec les Créances Bancaires Acquises. Le produit brut de ladite émission s'élèvera à 34,1 millions d'euros ;
- avec maintien du DPS des actionnaires de la Société dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, un nombre maximum de 4.077.419 actions ordinaires Gascogne nouvelles de 2,50 euros de valeur nominale chacune, sans prime d'émission. Le produit brut de cette émission sera compris entre 7,6 millions d'euros<sup>24</sup> et 10,2 millions d'euros<sup>25</sup> ;
- avec suppression du DPS des actionnaires de la Société au profit d'Attis 2 et d'EEM, dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée, un nombre maximum de 13.452.248 actions ordinaires Gascogne nouvelles (dont 1.503.804 actions seront souscrites et libérées par EEM par compensation avec sa créance à l'encontre de Gascogne au titre de l'avance en compte-courant consentie en 2012), de 2,50 euros de valeur nominale chacune, sans prime d'émission. Le produit brut maximum de ladite émission sera donc compris entre 32,5 millions d'euros<sup>26</sup> et 33 millions d'euros<sup>27</sup> ; et
- avec suppression du DPS des actionnaires de la Société au profit des Banques Prêteuses, à l'exception de la banque Crédit Agricole Mutuel d'Aquitaine, un nombre de 3.745.581 ORAN 1 et de 1.075.556 ORAN 2, moyennant un prix de souscription égal à 2,50 euros par ORAN. Le produit brut de cette émission s'élèvera donc à 12 millions d'euros.

---

<sup>24</sup> Si 75 % des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte sont souscrites et libérées.

<sup>25</sup> Si 100 % des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte sont souscrites et libérées.

<sup>26</sup> En l'absence de souscription des actionnaires minoritaires à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

<sup>27</sup> En cas de souscription à titre irréductible par les actionnaires (hors DRT) de l'intégralité de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

### 5.1.3. Calendrier indicatif

Le calendrier indicatif suivant et les dates figurant par ailleurs dans la présente Note d'Opération pourront faire l'objet de modifications ultérieures.

27 mai 2014	Décision de l'AMF concernant la Dérogation et visa de l'AMF sur le Prospectus
28 mai 2014	Publication de la décision de l'AMF concernant la Dérogation et publication du visa sur le Prospectus
Au plus tard le 13 juin 2014	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Expiration des délais de recours contre les décisions de l'AMF</li> <li>- Décisions des autorités compétentes en matière de contrôle des concentrations</li> </ul>
13 juin 2014	Tenue de l'Assemblée Générale Mixte
16 juin 2014	Audiences des Tribunaux de commerce de Dax et de Mont-de-Marsan relatives aux requêtes en homologation du Protocole de Conciliation
20 juin 2014	Prononcé des jugements d'homologation du Protocole de Conciliation par les Tribunaux de commerce de Dax et de Mont-de-Marsan
27 juin 2014	Parutions au BODACC des jugements d'homologation du Protocole de Conciliation par les Tribunaux de commerce de Dax et de Mont-de-Marsan
7 juillet 2014	Date de Purge de Recours des Tiers : fin de la possibilité de se prévaloir des Conditions Suspensives et des Cas de Caducité
9 juillet 2014	Réunion du conseil d'administration de Gascogne relatif notamment à l'entrée en fonctions des administrateurs et des censeurs concernés par les Nominations
9 juillet 2014	Date de Réalisation 1 : paiement des Créances Bancaires et réalisation de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires ainsi que de la Réduction de Capital
9 juillet 2014	Diffusion du communiqué de presse de Gascogne annonçant l'ouverture de la période de souscription de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte
16 juillet 2014	Règlement-livraison des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires
18 juillet 2014	Détachement des DPS des actionnaires de Gascogne concernant l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte
21 juillet 2014	Ouverture de la période de souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte
8 août 2014	Clôture de la période de souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte
22 août 2014	Date de Réalisation 2 : publication des résultats de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte
Semaine du 8 septembre 2014	Date de Réalisation 3 : réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée, l'émission des ORAN et de la signature de la documentation bancaire conformément aux termes du Protocole de Conciliation

Le public sera informé de toute modification du calendrier indicatif ci-dessus par voie de communiqué diffusé sur les sites internet de Gascogne ([www.groupe-gascogne.com](http://www.groupe-gascogne.com)) et d'Euronext Paris ([www.euronext.com](http://www.euronext.com)).

#### *5.1.4. Conditions relatives à l'Opération*

Aux termes du Protocole de Conciliation, la réalisation de l'Opération est soumise à la satisfaction des conditions suspensives ci-dessous au plus tard le 21 juillet 2014.

A la date de la présente Note d'Opération les conditions suspensives suivantes ont été réalisées :

- réunions des institutions représentatives du personnel des sociétés du Groupe, au titre de l'article L. 2323-20 du Code du Travail portant sur l'information à délivrer relativement aux opérations de contrôle des concentrations, lesquelles sont intervenues les 28 et 29 avril 2014 ;
- réalisation par un expert indépendant d'une expertise confirmant l'équité des Augmentations de Capital et de l'émission des ORAN, laquelle figure en Annexe A de la présente Note d'Opération ;
- octroi par l'AMF au concert constitué d'Attis 2 et de DRT de la Dérogation, enregistrement du document de référence de Gascogne par l'AMF et obtention du visa de l'AMF concernant la présente Note d'Opération permettant la réalisation des Augmentations de Capital et de l'émission des ORAN,

Concernant ces dernières décisions elles devront néanmoins être purgées de tout recours.

A la date de la présente Note d'Opération les conditions suspensives suivantes doivent encore été réalisées :

- obtention de l'autorisation des autorités compétentes en matière de contrôle des concentrations ; étant précisé que cette condition a été satisfaite pour l'Allemagne ;
- acceptation par les créanciers publics des demandes de restructuration du passif fiscal et social telle que figurant dans le Protocole de Conciliation ;
- approbation par l'Assemblée Générale Mixte des projets de résolutions nécessaires à la réalisation des Augmentations de Capital, de la Réduction de Capital, de l'émission des ORAN et des Nominations ;
- respect par EEM de son engagement de mise en séquestre au plus tard le 13 juin 2014 d'une somme de 5.000.000 d'euros qui sera libérée en tout ou partie aux fins de permettre la libération des montants de souscription d'EEM dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et de l'Augmentation de Capital en Réservée ;
- octroi par le Tribunal de commerce de Dax et par le Tribunal de Commerce de Mont-de-Marsan aux Banques Prêteuses du privilège de conciliation prévu aux dispositions de l'article L. 611-11 du Code de commerce ; et
- survenance de la Purge de Recours des Tiers.

Par ailleurs, le Protocole de Conciliation sera de plein droit caduques en cas de survenance de l'un des cas de caducité qu'il prévoit, dont chacune des parties audit protocole ne pourra se prévaloir que jusqu'à la date de la Purge de Recours des Tiers (exclue) :

- déclaration de cessation des paiements, de requête en ouverture de sauvegarde de Gascogne et/ou de l'une de ses Filiales ;
- survenance ou révélation de tout fait ou événement qui interviendrait postérieurement à la date de clôture des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et qui n'aurait pas été porté à la connaissance d'Attis 2, d'EEM, des banques signataires du Protocole de Conciliation, de l'Etat français, au plus tard préalablement à la date de signature du Protocole de Conciliation, notamment :

- dans la data room réalisée pour les besoins de l'Opération, en ce qui concerne Attis 2 et EEM ; ou
- lors des discussions intervenues sous l'égide du Comité Interministériel de Restructuration Industrielle - CIRI, dépendant du Ministère de l'économie et des finances ;

et qui serait susceptible de modifier de manière défavorable et significative le plan industriel et commercial présenté par Attis 2 ainsi que son financement ;

- non-respect de l'un des engagements de Gascogne et des Principales Filiales du Groupe pris au titre de l'article 11.2 du Protocole de Conciliation relatif à la gestion de la période intermédiaire<sup>28</sup> qui n'aurait pas été remédié dans un délai de trente (30) jours calendaires suivant la demande d'Attis 2 d'avoir à y remédier, ou non-respect de l'un des engagements de Gascogne et des Principales Filiales du Groupe pris au titre dudit article, non-susceptible de remédiation, et qui modifierait de manière défavorable et significative le plan industriel et commercial présenté par Attis 2 ou son financement ;
- résiliation de l'un quelconque des standstill conditionnels consentis par les banques du Groupe et EEM ; et
- absence de demande, sous les formes appropriées, au plus tard cinq jours calendaires suivant la date du prononcé des jugements d'homologation du Protocole de Conciliation par les Tribunaux de commerce de Dax et de Mont-de-Marsan, de requêtes auprès de ces mêmes Tribunaux aux fins de solliciter la désignation d'un mandataire *ad hoc* dont la mission sera cantonnée au suivi de la mise en œuvre des obligations du Protocole de Conciliation jusqu'à la première des deux dates suivantes :
  - la Date de Réalisation 3 ; et
  - le 19 septembre 2014.

#### *5.1.5. Réduction de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte*

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-134 du Code de commerce et aux termes de la décision du projet de neuvième résolution tel figurant dans l'avis de réunion de l'Assemblée Générale Mixte publié le 9 mai 2014 au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO), si les souscriptions tant à titre irréductible que réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, le conseil d'administration de Gascogne pourra limiter le montant de ladite augmentation de capital au montant des souscriptions reçues dans le cas où celles-ci représenteraient au moins les trois-quarts de l'augmentation de capital décidée.

Il est rappelé qu'Attis 2 et EEM se sont engagées à souscrire et libérer au moins 75 % du montant de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouvert, soit au moins 3.058.065 actions moyennant le versement d'un prix de 7.645.162,50 euros.

#### *5.1.6. Procédure d'exercice et négociabilité des droits préférentiels de souscription de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte*

Dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, chaque actionnaire recevra un DPS par action enregistrée comptablement sur son compte-titres à l'issue de la journée comptable du 18 juillet 2014.

---

<sup>28</sup> La période intermédiaire ayant débuté le 9 avril 2014, date de signature du Protocole de Conciliation, et devant s'achever à la date à laquelle les personnes concernées par les Nominations entreront effectivement en fonctions.

18 DPS donneront droit de souscrire 19 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte d'une valeur nominale de 2,50 euros chacune<sup>29</sup>.

Les DPS non exercés seront caducs de plein droit à la date de clôture de la période de souscription, soit le 8 août 2014 à la clôture de la séance de bourse.

- *Souscription à titre irréductible*

La souscription des actions nouvelles est réservée, par préférence (i) aux porteurs d'actions existantes enregistrées sur leur compte-titres à l'issue de la journée comptable précédant la date l'ouverture de la période de souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, soit sur la base du calendrier indicatif le 17 juillet 2014, et (ii) aux cessionnaires de leurs DPS, qui pourront souscrire, à titre irréductible, à raison de 19 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte d'une valeur nominale de 2,50 euros chacune pour 18 actions existantes possédées (18 DPS permettront de souscrire 19 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte au prix de 2,50 euros par action), sans qu'il soit tenu compte des fractions.

Les actionnaires ou cessionnaires de leurs DPS qui ne posséderaient pas, au titre de la souscription à titre irréductible, un nombre suffisant d'actions existantes pour obtenir un nombre entier d'Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte devront faire leur affaire de l'acquisition sur le marché du nombre DPS nécessaires à la souscription d'un nombre entier d'Actions Nouvelles de la Société, la Société ne reconnaissant qu'un seul propriétaire pour chaque action.

Les DPS formant rompus pourront être cédés sur le marché pendant la période de souscription.

- *Souscription à titre réductible*

En même temps qu'il déposera sa souscription à titre irréductible, chaque titulaire de DPS pourra souscrire à titre réductible le nombre d'Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte qu'il souhaitera, en sus du nombre d'Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte résultant de l'exercice de ses DPS à titre irréductible.

Les Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte éventuellement non absorbées par les souscriptions à titre irréductible seront réparties et attribuées aux souscripteurs à titre réductible. Les ordres de souscription à titre réductible seront servis dans la limite des demandes à titre réductible de chaque titulaire de DPS, au *prorata* du nombre de DPS utilisés par ceux-ci à l'appui de leur souscription à titre irréductible et sans qu'il puisse en résulter une attribution de fraction d'action nouvelle.

Au cas où un même souscripteur présenterait plusieurs souscriptions distinctes, le nombre d'Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte lui revenant à titre réductible ne sera calculé sur l'ensemble de ses DPS que s'il en fait expressément la demande spéciale par écrit, au plus tard le jour de la clôture de la période de souscription. Cette demande devra être jointe à l'une des souscriptions effectuée à titre réductible et donner toutes les indications utiles au regroupement des DPS, en précisant le nombre de souscriptions établies ainsi que le ou les intermédiaires habilités auprès desquels ces souscriptions auront été déposées.

Les souscriptions au nom de souscripteurs distincts ne peuvent être regroupées pour obtenir des actions à titre réductible.

Un avis diffusé par NYSE Euronext fera connaître le barème de répartition des souscriptions à titre réductible.

À l'issue de la période de souscription de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et après centralisation des souscriptions, la Société diffusera et publiera sur son site Internet un communiqué de presse annonçant le résultat des souscriptions. Par ailleurs, un avis diffusé par Euronext Paris relatif

---

<sup>29</sup> Sur la base d'un nombre de DPS suivants = (1.993.963 + 1.829.153 + 79.651 - 40.206), la Société détenant à la date de la Note d'Opération 40.206 de ses propres actions.

à l'admission des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte mentionnera leur nombre définitif et le barème de répartition pour les souscriptions à titre réductible.

- Valeur théorique du DPS

Sur la base du cours de clôture de l'action Gascogne le 26 mai 2014, soit 4,41 euros :

- le prix d'émission des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte fixé à 2,50 euros fait apparaître une décote de 43,3 %,
- la valeur théorique du DPS<sup>30</sup> s'élève à 0,98 euros,
- la valeur théorique d'une Action Nouvelle Issue de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte ex-droit s'élève à 3,43 euros,
- le prix d'émission des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte fait apparaître une décote de 37,4 % par rapport à la valeur théorique d'une Action Nouvelle Issue de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte ex-droit.

Ces valeurs ne préjugent ni de la valeur du DPS pendant la période de souscription ni de la valeur d'une Action Nouvelle Issue de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte ex-droit, ni des décotes, telles qu'elles seront constatées sur le marché.

- Procédure d'exercice du DPS

Pour exercer leurs DPS, les titulaires devront en faire la demande auprès de leur intermédiaire financier habilité à tout moment entre le lundi 21 juillet 2014 et le vendredi 8 août 2014 inclus et payer le prix de souscription correspondant, soit 2,50 euros par action souscrite.

Le DPS devra être exercé par ses bénéficiaires, sous peine de déchéance, avant l'expiration de la période de souscription.

Conformément à la loi, le DPS sera négociable pendant toute la durée de la période de souscription de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, dans les mêmes conditions que les actions Gascogne existantes. Le cédant du DPS s'en trouvera dessaisi au profit du cessionnaire qui, pour l'exercice dudit DPS, se trouvera purement et simplement substitué dans tous les droits et obligations du cédant.

Les DPS non exercés à la clôture de la période de souscription seront caducs de plein droit.

- Droits préférentiels de souscription détachés des actions auto-détenues par la Société

En application de l'article L. 225-206 du Code de commerce, la Société ne peut souscrire ses propres actions. La Société détient à la date de la Note d'Opération 40.206 de ses propres actions.

5.1.7. Montant minimum et/ou maximum d'une souscription dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte

Les souscriptions des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte étant réalisée avec maintien du DPS à titre irréductible et à titre réductible, le minimum de souscription est de 19 actions nouvelles nécessitant l'exercice de 18 droits préférentiels de souscription.

5.1.8. Révocation des ordres de souscription dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte

Les ordres de souscription sont irrévocables.

---

<sup>30</sup> Calculé sur la base d'un nombre d'actions de la Société avant Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte de 3 902 767 au cours de clôture du 26 mai 2014 de 4,41 euros.

### 5.1.9. *Versement des fonds, libération et règlement livraison des titres dans le cadre de l'Opération*

Il est prévu que la réalisation des Augmentations de Capital intervienne à des dates distinctes, à savoir :

- Date de Réalisation 1 - 9 juillet 2014 : réalisation de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires et règlement-livraison devant intervenir le 16 juillet 2014 ;
- Date de Réalisation 2 - 22 août 2014 : réalisation de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et règlement-livraison devant intervenir le 29 août 2014 ; et
- Date de Réalisation 3 - semaine du 8 septembre 2014 : réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée et de l'émission des ORAN, le règlement-livraison devant intervenir au plus tard le 21 septembre 2014.

#### - *Augmentation de Capital par Conversion des Créances Bancaires*

Attis 2 et EEM souscriront l'intégralité de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires par compensation de créances. Les commissaires aux comptes de la Société établiront le certificat prévu à l'article L.225-146 du Code de commerce.

La date de livraison des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires devrait intervenir le 16 juillet 2014.

#### - *Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte*

Les souscriptions des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et les versements des fonds par les souscripteurs, dont les actions sont inscrites sous la forme nominative administrée ou au porteur, seront reçus jusqu'au 8 août 2014 inclus auprès de leur intermédiaire habilité agissant en leur nom et pour leur compte.

Les souscriptions et versements des souscripteurs dont les actions sont inscrites sous la forme nominative pure seront reçus sans frais jusqu'au 8 août 2014 inclus auprès de Société Générale Securities Services (SGSS, Service aux Emetteurs, 32 rue du Champ de Tir, BP 81236, 44312 Nantes Cedex 3).

Chaque souscription devra être accompagnée du versement du prix de souscription.

Les souscriptions pour lesquelles les versements n'auraient pas été effectués seront annulées de plein droit sans qu'il soit besoin d'une mise en demeure.

Les fonds versés à l'appui des souscriptions seront centralisés auprès de Société Générale Securities Services (SGSS, Service aux Emetteurs, 32 rue du Champ de Tir, BP 81236, 44312 Nantes Cedex 3), qui sera chargé d'établir le certificat de dépôt des fonds constatant la réalisation de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

La date de livraison des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte devrait intervenir le 29 août 2014.

#### - *Augmentation de Capital Réservée*

Attis 2 et EEM souscriront l'intégralité de l'Augmentation de Capital Réservée et libéreront dès la souscription la totalité du montant de leur souscription. Les fonds ainsi versés à l'appui de la souscription seront centralisés par Société Générale Securities Services (SGSS, Service aux Emetteurs, 32 rue du Champ de Tir, BP 81236, 44312 Nantes Cedex 3), qui établira le certificat du dépositaire prévu à l'article L. 225-146 du Code de commerce.

La date de livraison des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée devrait intervenir fin septembre 2014.

### **5.1.10. Publication du résultat de l'Opération**

Les résultats du vote de l'Assemblée Générale Mixte feront l'objet d'une diffusion par communiqué de presse sur le site Internet de la Société.

Les Augmentations de Capital feront chacune l'objet d'un avis d'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) et d'un communiqué de la part de la Société publié sur son site Internet.

## **5.2. Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières**

### **5.2.1. Catégorie d'investisseurs potentiels et restrictions applicables**

L'Augmentation de Capital par Conversion de Créesances Bancaires, de même que l'Augmentation de Capital Réservée seront toutes deux réalisées au bénéfice d'Attis 2 et d'EEM, afin que celles-ci puissent honorer les engagements d'investissements pris aux termes du Protocole de Conciliation.

L'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte sera quant à elle réalisée avec maintien du DPS des actionnaires de Gascogne à titre irréductible et réductible, en tenant compte de la composition de l'actionnariat telle qu'elle résultera de la réalisation des augmentations de capital visées au paragraphe précédent et ce de façon à permettre à Attis 2 et EEM de garantir la réalisation de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte par leurs souscriptions à titre irréductible et réductible. La souscription des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte sera donc réservée aux titulaires initiaux des DPS ainsi qu'aux cessionnaires de ces DPS dans les conditions décrites à la section 5.1.10 ci-dessus.

L'émission des ORAN sera réalisée au bénéfice des Banques Prêteuses, à l'exception de la banque Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel d'Aquitaine.

L'offre de souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte sera ouverte au public uniquement en France.

La diffusion du Prospectus, l'offre de souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et partant l'exercice ou la vente des DPS y afférents peuvent dans certains pays, y compris les États-Unis d'Amérique, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du Prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer. Les intermédiaires habilités ne pourront accepter aucun exercice des DPS émanant de clients ayant une adresse située dans un pays ayant instauré de telles restrictions et les ordres correspondants seront réputés nuls et non avenus.

Toute personne (y compris les *trustees* et les *nominees*) recevant le Prospectus ne doit le distribuer ou le faire parvenir dans de tels pays qu'en conformité avec les lois et réglementations qui y sont applicables.

Toute personne (y compris les *trustees* et les *nominees*) qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission de ce Prospectus dans de tels pays, devrait attirer l'attention du destinataire sur les stipulations de la présente section.

De façon générale, toute personne qui exercerait des DPS hors de France devrait s'assurer que cet exercice n'enfreint pas la législation applicable localement et en France. Le Prospectus ne pourra être distribué hors de France qu'en conformité avec les lois et réglementations applicables localement, et ne pourra constituer une offre de souscription dans les pays où une telle offre enfreindrait la législation locale applicable.

### **5.2.2. Engagement de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes**

Aux termes du Protocole de Conciliation, Attis 2 s'est engagée à investir au profit de Gascogne un montant en numéraire total de 36.000.000 d'euros, en ce inclus le prix d'acquisition des Créances Bancaires Acquises par Attis 2. EEM s'est quant à elle engagée à incorporer au capital de Gascogne les Créances Bancaires Acquises par EEM, la totalité de son prêt d'actionnaire consenti dans le cadre de la procédure de conciliation intervenue en 2012 (soit un montant de 3.759.510 euros, intérêts inclus) et à investir au profit de Gascogne un montant en numéraire complémentaire maximum de 5.000.000 d'euros.

EEM est l'actuel actionnaire principal de Gascogne puisqu'elle détient à la date de la Note d'Opération, 28,86 % du capital et 19,97 % des droits de vote de la Société. EEM n'envisage pas d'acquérir de nouvelles actions Gascogne préalablement à la réalisation de l'Opération, exception faite des Actions Nouvelles qui seront souscrites conformément au Protocole de Conciliation.

DRT a fait part de son intention de ne pas exercer les DPS qui lui seront attribués.

Attis 2 et les Investisseurs (hors DRT) ne détiennent aucune action Gascogne à la date de la Note d'Opération et n'envisagent pas d'en acquérir préalablement à la réalisation de l'Opération, exception faite des Actions Nouvelles qui seront souscrites conformément au Protocole de Conciliation.

Ainsi :

- Dans le cadre de l'Augmentation de Capital par Conversion des Créances Bancaires, Attis 2 s'est engagée à souscrire 1.829.153 Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires et EEM s'est engagée à souscrire 79.651 Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Créances Bancaires.
- Dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, Attis 2, actionnaire de Gascogne à l'issue de l'Augmentation de Capital par Conversion de Créances Bancaires, s'est engagé à souscrire à titre irréductible 1.930.901 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte. EEM s'est engagé à souscrire à titre irréductible et réductible 1.127.164 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte (691.501 actions à titre irréductible et 435.663 actions à titre réductible). Ainsi Attis 2 et EEM se sont engagés à souscrire 3.058.065 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, assurant ainsi qu'au moins 75 % de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte soit souscrite.
- Dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée, Attis 2 s'est engagée à souscrire un maximum de 10.639.945 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée et EEM s'est engagée à souscrire un maximum de 2.812.303 Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée, pour des montants leur permettant d'honorer leurs engagements d'investissements décrits ci-dessus.

La Société ne dispose par ailleurs d'aucune information sur les intentions de ses autres actionnaires quant à l'exercice ou non des DPS qui leur seront attribués.

#### *5.2.3. Information de pré-allocation*

Non applicable.

#### *5.2.4. Notification aux souscripteurs*

Non applicable.

#### *5.2.5. Sur-allocation et rallonge*

Non applicable.

### **5.3. Prix de souscription**

#### **5.3.1. Prix de souscription des Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Crédences Bancaires**

Les Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Crédences Bancaires seront émises à une valeur nominale de 5 euros et moyennant le versement d'une prime d'émission globale d'un montant de 24.577.411,44 euros, soit un prix d'émission par action d'environ 17,88 euros (prime d'émission incluse).

#### **5.3.2. Prix de souscription des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte**

Les Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte seront émises postérieurement à la réalisation de la Réduction de Capital, soit à une valeur nominale de 2,50 euros, sans prime d'émission.

#### **5.3.3. Prix de souscription des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée**

Les Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée seront émises postérieurement à la réalisation de la Réduction de Capital, soit à une valeur nominale de 2,50 euros, sans prime d'émission.

#### **5.3.4. Prix de souscription des ORAN**

Les ORAN seront émises moyennant le versement d'un prix de souscription de 2,50 euros par ORAN.

#### **5.3.5. Attestation d'équité**

Il est rappelé que le prix de souscription des Actions Nouvelles et des ORAN a fait l'objet d'une attestation d'équité du cabinet Finexsi désigné par le conseil d'administration de la Société lors de sa réunion tenue le 19 février 2014, en qualité d'expert indépendant, en application de l'article 261-2 du Règlement général de l'AMF.

Le rapport de l'expert indépendant incluant l'attestation d'équité figure en Annexe A de la présente Note d'Opération.

#### **5.3.6. Procédure de publication des prix de souscription des titres**

Non applicable.

#### **5.3.7. Restrictions relatives au droit préférentiel de souscription**

Néant.

#### **5.3.8. Disparité de prix**

Le prix unitaire de souscription des Actions Nouvelles Issues de la Conversion de Crédences Bancaires sera supérieur au prix unitaire de souscription des Actions Nouvelles de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et des Actions Nouvelles Issues de l'Augmentation de Capital Réservée ainsi que des actions ordinaires qui seront, le cas échéant, remises en remboursement des ORAN avec une parité d'une action nouvelle pour une ORAN.

Cette disparité de prix se justifie à la fois par l'ordre de réalisation des Augmentations de Capital dans la mesure où l'Augmentation de Capital par Conversion de Crédences Bancaires interviendrait préalablement à la réalisation de la Réduction de Capital et par l'objectif de limitation de la dilution de la participation des actionnaires minoritaires actuels de Gascogne.

#### **5.4. Placement et prise ferme**

##### **5.4.1. Établissement - Prestataire de services d'investissement**

Non applicable.

##### **5.4.2. Coordonnées de l'intermédiaire chargé du service financier et dépositaire**

Non applicable.

##### **5.4.3. Garantie**

Non applicable.

### **6. ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION**

#### **6.1. Admission à la négociation**

Les Actions Nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris (Compartiment C). Elles seront admises sur la même ligne de cotation que les actions ordinaires de Gascogne ayant pour code ISIN FR0000124414 et leur seront entièrement assimilées dès leur admission aux négociations. Selon le calendrier indicatif, l'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) des Actions Nouvelles est prévue au plus tard le troisième jour ouvré suivant la date de leur émission, laquelle interviendra à des dates distinctes, à savoir :

- Date de Réalisation 1 - 9 juillet 2014 : réalisation de l'Augmentation de Capital par Conversion de Crédits Bancaires et règlement-livraison devant intervenir le 16 juillet 2014 ;
- Date de Réalisation 2 - 22 août 2014 : réalisation de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte et règlement-livraison devant intervenir le 29 août 2014 ; et
- Date de Réalisation 3 - semaine du 8 septembre 2014 : réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée, le règlement-livraison devant intervenir au plus tard le 21 septembre 2014.

Les ORAN ne seront pas admises aux négociations sur un marché réglementé mais pourront être admises chez un dépositaire central ou un teneur de compte nominatif, tandis que les actions ordinaires Gascogne nouvelles qui seront émises, le cas échéant, pour les besoins du remboursement de tout ou partie des ORAN en actions à leur échéance, seront admises aux négociations sur tous les marchés sur lesquels les actions ordinaires de la Société seront admises aux négociations à la date de leur émission. Elles seront négociables sur la même ligne que les actions ordinaires existantes à cette même date.

#### **6.2. Place de cotation**

Les actions de la Société sont actuellement admises aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C).

Les Actions Nouvelles seront admises aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C).

#### **6.3. Autres placements de valeurs mobilières concomitants**

Non applicable.

#### **6.4. Engagement de liquidité**

Non applicable.

#### **6.5. Stabilisation - Interventions sur le marché**

Non applicable.

## 7. DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE

Non applicable.

## 8. DÉPENSES LIÉES À L'OPÉRATION

Les frais liés à l'Opération sont estimés à environ 1,5 millions d'euros. Ils couvrent notamment les frais et honoraires liés aux négociations ayant permis d'aboutir à la signature du Protocole de Conciliation, au montage relatif aux Augmentations de Capital et l'émission des ORAN, à la rédaction du Prospectus, ainsi qu'à l'information des actionnaires et à la tenue de l'Assemblée Générale Mixte.

Les frais restent à la charge de la Société.

## 9. DILUTION

### 9.1. Incidence de l'Opération sur la quote-part des capitaux propres

A titre indicatif, l'incidence des Augmentations de Capital et de l'émission des ORAN sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du Groupe par action (calcul effectué sur la base des capitaux propres consolidés au 31 décembre 2013 et du nombre d'actions composant le capital social de Gascogne à la date du Prospectus) serait la suivante :

	Quote-part des capitaux propres consolidés (en euros)
Avant la réalisation des Augmentations de Capital et du remboursement des ORAN en actions	3,06
Après la réalisation des Augmentations de Capital <sup>31</sup> et avant, le cas échéant, remboursement des ORAN en actions	entre 3,92 et 4,03
Après la réalisation des Augmentations de Capital et dans l'hypothèse d'un remboursement des ORAN en actions	entre 3,66 et 3,73

<sup>31</sup> Calcul théorique en retenant l'hypothèse de souscription maximum auxdites Augmentations de Capital, eu égard aux engagements pris par Attis 2 et EEM aux termes du Protocole de Conciliation et en considérant que les actions pouvant être souscrites par DRT dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte auront été souscrites à titre réductible par d'autres actionnaires de Gascogne.

## 9.2. Incidence de l'Opération en termes de dilution

A titre indicatif, l'incidence de la réalisation des Augmentations de Capital et du remboursement des ORAN en actions sur la participation d'un actionnaire détenant 1 % du capital de Gascogne, préalablement à ces émissions (calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital social à la date du Prospectus) serait la suivante :

	Absence de souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte <sup>32</sup>		Souscription à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte à hauteur des DPS détenus <sup>33</sup>	
	Participation	Nombre total d'actions	Participation	Nombre total d'actions
Avant la réalisation des Augmentations de Capital et du remboursement des ORAN en actions	1,00 %	19.939	1,00 %	19.939
Après la réalisation des Augmentations de Capital <sup>34</sup> et avant, le cas échéant, remboursement des ORAN en actions	0,10 %	19.939	0,19 %	40.987
Après la réalisation des Augmentations de Capital et dans l'hypothèse d'un remboursement des ORAN en actions	0,08 %	19.939	0,16 %	40.987

## 9.3. Répartition du capital et des droits de vote avant et à l'issue l'Opération

A l'issue de l'Opération (hors prise en compte de l'effet dilutif susceptible de résulter du remboursement des ORAN en actions), les 1.993.963 actions composant actuellement le capital de la Société représenteront 9,46 % du capital, en cas de souscription à titre irréductible par les actionnaires (hors DRT) de l'intégralité de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte, et 9,98 % dudit capital, en l'absence de souscription des actionnaires minoritaires à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

<sup>32</sup> En retenant l'hypothèse selon laquelle seules Attis 2 et EEM souscrivent à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte.

<sup>33</sup> En retenant l'hypothèse selon laquelle l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte est intégralement souscrite (hors les DPS de DRT) à titre irréductible.

<sup>34</sup> En retenant l'hypothèse de souscription maximum auxdites Augmentations de Capital, eu égard aux engagements pris par Attis 2 et EEM aux termes du Protocole de Conciliation et en considérant que les actions pouvant être souscrites par DRT dans le cadre de l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte auront été souscrites à titre réductible par d'autres actionnaires de Gascogne.

9.3.1. *Répartition du capital social et des droits de vote au 28 février 2014*

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote (effectifs)	% droits de vote (effectifs)
EEM	575.412	28,86 %	756.412	29,97 %
Groupe BNP	145.265	7,29 %	145.265	5,76 %
Meysset Développement	103.193	5,18 %	206.386	8,18 %
Groupe Société Générale	102.645	5,15 %	205.290	8,13 %
FCP salariés	92.000	4,61 %	163.500	6,48 %
DRT	45.126	2,26 %	90.252	3,58 %
Crédit Agricole Régions Développement	41.807	2,10 %	41.807	1,66 %
Public	848.309	42,54 %	915.172	36,26 %
Auto-détention	40.206	2,02 %	-	-
<b>Total</b>	<b>1.993.963</b>	<b>100 %</b>	<b>2.524.084</b>	<b>100 %</b>

9.3.2. *Répartition du capital social et des droits de vote à l'issue de l'Opération dans l'hypothèse où l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte est intégralement souscrite et libérée (hors les DPS de DRT) à titre irréductible*

**Avant attribution des éventuels droits de vote double liés aux actions émises dans le cadre de l'Opération et remboursement éventuel des ORAN en actions**

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote (effectifs)	% droits de vote (effectifs)
DRT	45.126	0,21 %	90.252	0,42 %
Attis 2	14.399.999	68,35 %	14.399.999	66,67 %
<b>Sous-total concert</b>	<b>14.445.125</b>	<b>68,56 %</b>	<b>14.490.251</b>	<b>67,09 %</b>
EEM	3.842.867	18,24 %	4.023.867	18,63 %
Groupe BNP	298.610	1,42 %	298.610	1,38 %
Meysset Développement	212.126	1,01 %	315.319	1,46 %
Groupe Société Générale	210.999	1,00 %	313.644	1,45 %
FCP salariés	189.117	0,90 %	260.617	1,21 %
Crédit Agricole Régions Développement	85.939	0,41 %	85.939	0,40 %
Public	1.743.805	8,28 %	1.810.668	8,38 %
Auto-détention	40.206	0,19 %	-	-
<b>Total</b>	<b>21.068.794</b>	<b>100 %</b>	<b>21.598.915</b>	<b>100 %</b>

**Après attribution des éventuels droits de vote double liés aux actions émises dans le cadre de l'Opération<sup>35</sup> et remboursement éventuel des ORAN en actions<sup>36</sup>**

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote (effectifs)	% droits de vote (effectifs)
DRT	45.126	0,17 %	90.252	0,21 %
Attis 2	14.399.999	55,62 %	28.799.998	65,74 %
Biolandes Technologies	4.821.137	18,62 %	4.821.137	11,01 %
<b>Sous-total concert</b>	<b>19.266.262</b>	<b>74,42 %</b>	<b>33.711.387</b>	<b>76,95 %</b>
EEM	3.842.867	14,84 %	5.603.671	12,79 %
Groupe BNP	298.610	1,15 %	451.955	1,03 %
Meysset Développement	212.126	0,82 %	424.252	0,97 %
Groupe Société Générale	210.999	0,81 %	421.998	0,96 %
FCP salariés	189.117	0,73 %	357.734	0,82 %
Crédit Agricole Régions Développement	85.939	0,33 %	130.071	0,30 %
Public	1.743.805	6,74 %	2.706.164	6,18 %
Auto-détention	40.206	0,19 %	-	-
<b>Total</b>	<b>25.889.931</b>	<b>100 %</b>	<b>43.807.232</b>	<b>100 %</b>

**9.3.3. Répartition du capital social et des droits de vote à l'issue de l'Opération dans l'hypothèse où seules Attis 2 et EEM souscrivent à l'Augmentation de Capital en Numéraire Ouverte**

**Avant attribution des éventuels droits de vote double liés aux actions émises dans le cadre de l'Opération et remboursement éventuel des ORAN en actions**

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote (effectifs)	% droits de vote (effectifs)
DRT	45.126	0,23 %	90.252	0,44 %
Attis 2	14.399.999	72,08 %	14.399.999	70,22 %
<b>Sous-total concert</b>	<b>14.445.125</b>	<b>72,31 %</b>	<b>14.490.251</b>	<b>70,66 %</b>
EEM	4.158.867	20,82 %	4.339.867	21,16 %
Groupe BNP	145.265	0,73 %	145.265	0,71 %
Meysset Développement	103.193	0,52 %	206.386	1,01 %
Groupe Société Générale	102.645	0,51 %	205.290	1,00 %
FCP salariés	92.000	0,46 %	163.500	0,80 %
Crédit Agricole Régions Développement	41.807	0,21 %	41.807	0,20 %
Public	848.309	4,25 %	915.172	4,46 %
Auto-détention	40.206	0,20 %	-	-
<b>Total</b>	<b>19.977.417</b>	<b>100 %</b>	<b>20.507.538</b>	<b>100 %</b>

<sup>35</sup> En prenant pour hypothèse que l'ensemble des actions émises dans le cadre de l'Opération bénéficieront d'un droit de vote double à compter de la troisième date anniversaire de leur émission.

<sup>36</sup> En prenant pour hypothèse que (i) toutes les ORAN seront remboursées en actions et (ii) Biolandes Technologies aura acquis la totalité des ORAN suite à l'exercice des Promesses de Vente et d'Achat sur les ORAN.

**Après attribution des éventuels droits de vote double liés aux actions émises dans le cadre de l'Opération<sup>37</sup> et remboursement éventuel des ORAN en actions<sup>38</sup>**

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote (effectifs)	% droits de vote (effectifs)
DRT	45.126	0,18 %	90.252	0,22 %
Attis 2	14.399.999	58,07 %	28.799.998	69,85 %
Biolandes Technologies	4.821.137	19,44 %	4.821.137	11,69 %
<b>Sous-total concert</b>	<b>19.266.262</b>	<b>77,69 %</b>	<b>33.711.387</b>	<b>81,76 %</b>
EEM	4.158.867	16,77 %	5.843.671	14,167%
Groupe BNP	145.265	0,59 %	145.265	0,35 %
Meysset Développement	103.193	0,42 %	206.386	0,50 %
Groupe Société Générale	102.645	0,41 %	205.290	0,50%
FCP salariés	92.000	0,37 %	163.500	0,40 %
Crédit Agricole Régions Développement	41.807	0,17 %	41.807	0,10 %
Public	848.309	3,42 %	915.172	2,22 %
Auto-détention	40.206	0,16 %	-	-
<b>Total</b>	<b>24.798.554</b>	<b>100 %</b>	<b>41.232.478</b>	<b>100 %</b>

## 10. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

### 10.1. Conseillers ayant un lien avec l'Opération

Non applicable.

### 10.2. Responsables du contrôle des comptes historiques

#### 10.2.1. Commissaires aux comptes titulaires

- **KPMG Audit IS** (512 802 653 RCS Nanterre)  
représentée par M. Eric Junier  
3, cours du Triangle - 92939 Paris La Défense Cedex  
Date du premier mandat : assemblée générale des actionnaires du 2 juin 2010  
Date d'expiration du mandat : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice devant être clos le 31 décembre 2015
- **Deloitte et Associés** (572 028 041 RCS Nanterre)  
représentée par M ; Emmanuel Gadret  
185, avenue Charles de Gaulle - 92200 Neuilly-sur-Seine  
Date du premier mandat : assemblée générale des actionnaires du 2 juin 2010  
Date d'expiration du mandat : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice devant être clos le 31 décembre 2015

#### 10.2.2. Commissaires aux comptes suppléants

- **KPMG Audit ID** (512 802 489 RCS Nanterre)  
3, cours du Triangle - 92939 Paris La Défense Cedex

<sup>37</sup> En prenant pour hypothèse que l'ensemble des actions émises dans le cadre de l'Opération bénéficieront d'un droit de vote double à compter de la troisième date anniversaire de leur émission.

<sup>38</sup> En prenant pour hypothèse que (i) toutes les ORAN seront remboursées en actions et (ii) Biolandes Technologies aura acquis la totalité des ORAN suite à l'exercice des Promesses de Vente et d'Achat sur les ORAN.

Date du premier mandat : assemblée générale des actionnaires du 2 juin 2010  
Date d'expiration du mandat : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice devant être clos le 31 décembre 2015

- **BEAS** (315 172 445 RCS Nanterre)  
7-9, villa Houssay - 92200 Neuilly-sur-Seine  
Date du premier mandat : assemblée générale des actionnaires du 2 juin 2010  
Date d'expiration du mandat : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice devant être clos le 31 décembre 2015

#### **10.3. Rapport de l'expert indépendant**

Le cabinet Finexsi, a été désigné par le conseil d'administration de Gascogne lors de sa réunion tenue le 19 février 2014 en tant qu'expert indépendant chargé de rendre un avis sur le caractère équitable pour les actionnaires de Gascogne des Augmentations et de l'émission des ORAN conformément à l'article 261-2 du Règlement général de l'AMF.

Le rapport final contenant l'attestation d'équité a été remis par le cabinet Finexsi au conseil d'administration de Gascogne le 16 mai 2014.

La conclusion du rapport de l'expert indépendant, présentée sous la forme d'une attestation d'équité, est reprise ci-après :

*« (...) il ressort de notre analyse des accords et opérations connexes qu'ils ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité du projet d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires de GASCOGNE, réservée aux sociétés ATTIS 2 et EEM.*

*Sur ces bases, nous estimons que le prix d'émission de 2,5 € par action Gascogne, proposé pour la présente augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, réservée aux sociétés Attis 2 et EEM, est équitable.»*

Le rapport de l'expert indépendant figure en Annexe A de la Note d'Opération.

#### **10.4. Information provenant de tiers**

Néant.

#### **10.5. Informations complémentaires concernant l'émetteur**

Des informations complémentaires concernant la Société et le Groupe figurent dans le Document de Référence disponible, sans frais, auprès de Gascogne dont le siège social est situé 650, avenue Pierre Benoît à Saint-Paul-Lès-Dax (40990) ainsi que sur les sites Internet de Gascogne ([www.groupe-gascogne.com](http://www.groupe-gascogne.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

**ANNEXE A**  
**RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT**



FINEXSI

EXPERT & CONSEIL FINANCIER

---



## Sommaire

<b>1. Présentation de l'opération.....</b>	<b>97</b>
<b>1.1 Contexte de l'opération et présentation de la mission de FINEXSI .....</b>	<b>97</b>
<b>1.1.1. Contexte de l'opération.....</b>	<b>97</b>
<b>1.1.2. Mission du cabinet FINEXSI EXPERT &amp; CONSEIL FINANCIER.....</b>	<b>98</b>
<b>1.1.3. Diligences effectuées .....</b>	<b>98</b>
<b>1.2 Présentation de GASCOGNE .....</b>	<b>99</b>
<b>1.2.1 Présentation de la branche Bois .....</b>	<b>101</b>
<b>1.2.2 Présentation de la branche Papier .....</b>	<b>103</b>
<b>1.2.3 Présentation de la branche Sacs.....</b>	<b>104</b>
<b>1.2.4 Présentation de la branche Complexes .....</b>	<b>105</b>
<b>1.2.5 Analyse SWOT du Groupe .....</b>	<b>106</b>
<b>1.3 Présentation d'ATTIS 2.....</b>	<b>106</b>
<b>1.4 Présentation d'EEM.....</b>	<b>107</b>
<b>2. Analyse du processus ayant conduit au projet d'opération.....</b>	<b>108</b>
<b>2.1 Historique des difficultés du Groupe .....</b>	<b>108</b>
<b>2.2 Recherche de partenaires.....</b>	<b>108</b>
<b>2.3 Présentation des motifs et des termes de l'opération .....</b>	<b>109</b>
<b>2.3.1 Motifs et termes de l'opération .....</b>	<b>109</b>
<b>2.3.2 Conditions suspensives et caducité .....</b>	<b>113</b>
<b>3. Eléments d'appréciation de la valeur du Groupe GASCOGNE.....</b>	<b>115</b>
<b>3.1. Données de base pour l'évaluation de GASCOGNE .....</b>	<b>115</b>
<b>3.1.1. Structure du capital et nombre d'actions .....</b>	<b>115</b>
<b>3.1.2. Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres .....</b>	<b>115</b>
<b>3.1.3. Intérêts minoritaires .....</b>	<b>116</b>
<b>3.2. Méthodes d'évaluation écartées.....</b>	<b>116</b>
<b>3.2.1. La valeur de rendement (capitalisation du dividende).....</b>	<b>116</b>
<b>3.2.2. Méthode des cours cibles des analystes financiers .....</b>	<b>116</b>
<b>3.2.3. Analyse du cours de bourse .....</b>	<b>116</b>
<b>3.3. Méthodes d'évaluation retenues .....</b>	<b>119</b>
<b>3.3.1. Actif net comptable consolidé.....</b>	<b>119</b>
<b>3.3.2. Valeur de reprise .....</b>	<b>120</b>
<b>3.3.3. Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie .....</b>	<b>120</b>

3.3.4. Méthode de la somme des parties sur la base des comparables boursiers	120
3.3.5. Transactions comparables .....	121
3.4. Mise en œuvre de la valorisation de la société GASCOGNE .....	121
3.4.1. Méthodes d'évaluation retenues à titre principal .....	121
3.4.2. Méthodes d'évaluation retenues à titre secondaire .....	126
3.5. Synthèse des éléments d'appréciation de la valeur du Groupe.....	131
4 Accords connexes à l'Augmentation de capital réservée.....	132
4.1 Restructuration des dettes .....	132
4.2 Augmentation de capital par incorporation des créances bancaires acquises	132
4.3 Réduction de capital .....	132
4.4 Augmentation de capital ouverte .....	133
4.5 Emission d'ORAN au profit des banques .....	133
5 Conclusion.....	135
Annexes .....	137
Annexe 1 : Présentation du cabinet FINEXSI et détails de son intervention .....	137
Annexe 2 : Présentation des comparables boursiers retenus.....	140
Annexe 3 : Analyse des sociétés comparables .....	143
Annexe 4 : Analyse des marges d'EBITDA des sociétés cibles .....	144

## 1. Présentation de l'opération

### 1.1 Contexte de l'opération et présentation de la mission de FINEXSI

#### 1.1.1. Contexte de l'opération

Le Groupe GASCOGNE (ci-après « le Groupe » ou « GASCOGNE ») rencontre depuis plusieurs années des difficultés financières importantes liées notamment à la crise économique ainsi qu'à un endettement financier très élevé (dette nette de 104,9 M€ au 31 décembre 2013)<sup>39</sup>.

Une première période de conciliation ouverte en février 2012 s'est clôturée par un accord signé en juillet 2012 prévoyant notamment le rééchelonnement de la dette syndiquée sur la période 2014 – 2018. Cet accord s'est révélé insuffisant pour assurer le redressement du Groupe.

Dans ce contexte, une analyse industrielle et stratégique a été menée afin de rechercher des solutions permettant le redressement de GASCOGNE et un processus de levée de fonds a été engagé auprès d'investisseurs financiers. De multiples contacts ont été pris avec des investisseurs potentiels. Des marques d'intérêts ont été reçues mais il n'a pas été donné de suite. Un consortium d'investisseurs<sup>40</sup> mené par la société BIOLANDES TECHNOLOGIES a ensuite étudié le dossier à partir de l'été 2013 et un accord de principe a été annoncé le 14 janvier 2014 sur la base d'un plan industriel et commercial intégrant la restructuration du Groupe.

Dans le cadre de nouvelles procédures de conciliation ouvertes les 18 et 19 mars 2014 au bénéfice de GASCOGNE SA et de ses principales filiales, un Protocole de conciliation a été signé le 9 avril 2014 (ci-après « le Protocole de conciliation ») entre l'ensemble des créanciers bancaires, fiscaux et sociaux de GASCOGNE, son premier actionnaire ELECTRICITÉ ET EAUX DE MADAGASCAR (ci-après « EEM ») ainsi que le consortium d'investisseurs réunis au sein de la société ATTIS 2 créée à cet effet. Ce Protocole prévoit notamment :

- a) Une restructuration de la dette bancaire et du passif fiscal et social ;
- b) Une restructuration du capital de GASCOGNE SA au moyen des opérations suivantes (ci-après les « Opérations ») :
  - une augmentation de capital réservée à ATTIS 2 et EEM réalisée par incorporation de créances bancaires de 34,1 M€, suivie d'une réduction de capital motivée par des pertes, par voie de réduction de la valeur nominale des actions de 5 à 2,5€ ;
  - une augmentation de capital ouverte<sup>41</sup> d'un montant maximum de 10,2 M€ émise au nominal,
  - une augmentation de capital en numéraire, émise au nominal et réservée à ATTIS 2 et EEM pour un montant maximum de 33,6 M€ (ci-après « l'Augmentation de capital réservée » ou « l'Augmentation de capital ») ;

---

<sup>39</sup> Cette dette nette comprend notamment des lignes de mobilisation de créances commerciales sous forme de cessions Dailly (11,3M€) ou d'affacturage (32M€)

<sup>40</sup> Le consortium est constitué des sociétés BIOLANDES TECHNOLOGIES, LES DÉRIVÉS RÉSINIQUES ET TERPÉNIQUES, BPIFRANCE PARTICIPATIONS et SOFAGRI PARTICIPATIONS

<sup>41</sup> Sans suppression du droit préférentiel de souscription, avec garantie de EEM et ATTIS 2 à hauteur de 7,6 M€

- une émission d'Obligations Remboursables et Actions ou en Numéraire (ORAN) libérée par compensation avec des créances bancaires d'un montant de 12 M€.

A l'issue de ces restructurations, ATTIS 2 détiendra le contrôle de GASCOGNE.

### **1.1.2. Mission du cabinet FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER**

Le cabinet FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER (ci-après FINEXSI) a été désigné par le Conseil d'Administration de la société GASCOGNE SA le 19 février 2014 en qualité d'expert indépendant pour apprécier le caractère équitable des conditions financières des Opérations.

Notre intervention s'inscrit dans le cadre de l'article 261-2 du règlement général de l'AMF qui requiert la désignation d'un expert indépendant en cas de réalisation d'une augmentation de capital réservée avec une décote par rapport au cours de bourse, supérieure à la décote maximale autorisée en cas d'augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription et conférant à un actionnaire, agissant seul ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, le contrôle de l'émetteur au sens de l'article L.233-3 dudit code.

Le présent rapport a été établi conformément à l'article 262-1 al 1 du règlement général de l'AMF et de son instruction d'application n° 2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations de l'AMF en date du 28 septembre 2006 modifiées le 19 octobre 2006 et le 27 juillet 2010. Nos diligences sont détaillées ci-après.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été transmis par GASCOGNE et son conseil financier CAPITAL PARTNER. Ces documents ont été considérés comme exacts et exhaustifs et n'ont pas fait l'objet de vérification particulière. Nous n'avons pas cherché à valider les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous avons seulement vérifié la vraisemblance et la cohérence. Cette mission n'a pas consisté à procéder à un audit des états financiers, des contrats, des litiges et de tout autre document qui nous ont été communiqués.

Le cabinet FINEXSI, ainsi que ses associés,

- sont indépendants au sens des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF et sont en mesure à ce titre d'établir la déclaration d'indépendance prévue par l'article 261-4 dudit règlement général, et ne se trouvent notamment dans aucun des cas de conflit d'intérêts visés à l'article 1 de l'instruction AMF 2006-08 ;
- disposent de façon pérenne des moyens humains et matériels nécessaires à l'accomplissement de leur mission, ainsi que d'une assurance ou d'une surface financière suffisante en rapport avec les risques éventuels liés à cette mission.

Le cabinet FINEXSI atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui avec les personnes concernées par l'opération et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente mission.

### **1.1.3. Diligences effectuées**

Nos diligences ont principalement consisté à :

- Appréhender le contexte des Opérations (prise de connaissance générale du Groupe, prise de connaissance des résultats du processus de recherche d'investisseurs, analyse et compréhension des projets d'augmentations de capital) ;

- Analyser le Protocole de conciliation conclu en date du 9 avril 2014 ;
- Mettre en œuvre une approche multicritères de valorisation des actions de la société GASCOGNE SA ;
- Analyser les éléments d'appréciation du prix de l'augmentation de capital réservée.

Dans le cadre de notre mission nous avons pris connaissance d'un ensemble d'informations comptables et financières (états financiers, communiqués, etc.) publiées par GASCOGNE SA au titre des derniers exercices clos.

Nous avons effectué des diligences sur la documentation juridique mise à disposition, dans la stricte limite et à la seule fin de collecter les informations utiles à notre mission.

Nous nous sommes entretenus à de nombreuses reprises avec les dirigeants de GASCOGNE SA et ses conseils tant pour appréhender le contexte des Opérations que pour comprendre les perspectives d'activité et les prévisions financières qui en découlent. Ces échanges ont principalement porté sur :

- Les modalités des Opérations ;
- L'activité de GASCOGNE, son évolution et ses perspectives de développement à moyen et long terme.

Nous avons procédé à l'appréciation des hypothèses économiques sur lesquelles se basent les données prévisionnelles sous-tendant le plan d'affaires du Groupe GASCOGNE.

Concernant les méthodes d'évaluation analogiques (transactionnelles et boursières), nous avons étudié les informations publiques disponibles sur les sociétés et les transactions comparables à partir de nos bases de données financières.

## 1.2 Présentation de GASCOGNE

GASCOGNE SA (la « Société » ou « GASCOGNE SA ») est une société anonyme à Conseil d'Administration au capital de 9.969.815 €, dont le siège social est situé au 650 avenue Pierre Benoit à Saint-Paul-lès-Dax (40990), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Dax, sous le numéro 895 750 412, et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C d'Euronext Paris.

La détention du capital au 28 février 2014 se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	en %	Droits de vote*	en %
EEM	575 412	28,86%	756 412	29,97%
BNP Paribas	145 265	7,29%	145 265	5,76%
Meysset Développement	103 193	5,18%	206 386	8,18%
Société Générale	102 645	5,15%	205 290	8,13%
Salariés	92 000	4,61%	163 500	6,48%
DRT	45 126	2,26%	90 252	3,58%
Crédit Agricole Région Développement	41 807	2,10%	41 807	1,66%
Autocontrôle	40 206	2,02%	-	0,00%
Public	848 309	42,54%	915 172	36,26%
<b>TOTAL</b>	<b>1 993 963</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 524 084</b>	<b>100,00%</b>

Source : Management de Gascogne

\* Tenant compte des droits de vote double pour les actions détenues en compte nominatif depuis plus de 3 ans

GASCOGNE SA est la société de tête du Groupe GASCOGNE.

Celui-ci compte 26 sociétés et près de 20 unités de production et de stockage en Europe. Il est aujourd'hui le premier acteur français multi spécialiste du bois, et produit notamment du papier, des sacs industriels ainsi que des complexes d'emballages et de protections.

En 2013, le Groupe GASCOGNE a réalisé un chiffre d'affaires de 418 M€ et dégagé une perte de 54,5 M€ (pour les activités poursuivies<sup>42</sup>). Au 31 décembre 2013, il employait directement 1.996 personnes, dont 1.659 en France, majoritairement en région Aquitaine.

Les principaux agrégats du Groupe sont les suivants pour les quatre derniers exercices (activités poursuivies) :

Aggregats activités poursuivies (K€)	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
Chiffre d'affaires	454 914	430 519	419 693	418 346
EBITDA	n/c	21 674	18 480	9 989
marge d'EBITDA (%)	n/c	5,0%	4,4%	2,4%
Résultat opérationnel	- 4 404	- 27 918	- 68 370	- 42 735
Résultat net	- 9 927	- 26 240	- 78 673	- 54 526
Capitaux propres part du groupe	187 542	153 694	60 726	6 078
Endettement net	89 017	95 488	101 138	106 199

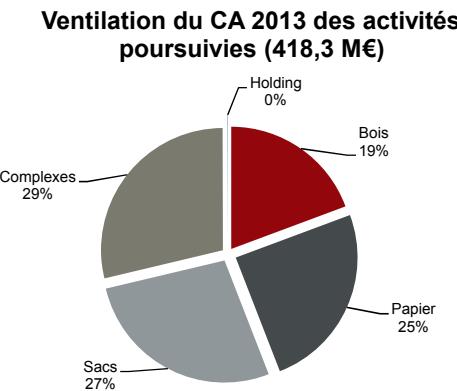
Source : Documents de référence 2013, 2012, 2011 et 2010

Le Groupe est organisé autour de quatre branches, chacune d'entre elles est spécialisée dans un secteur d'activité :

- branche Bois,
- branche Papier,
- branche Sacs,
- branche Complexes.

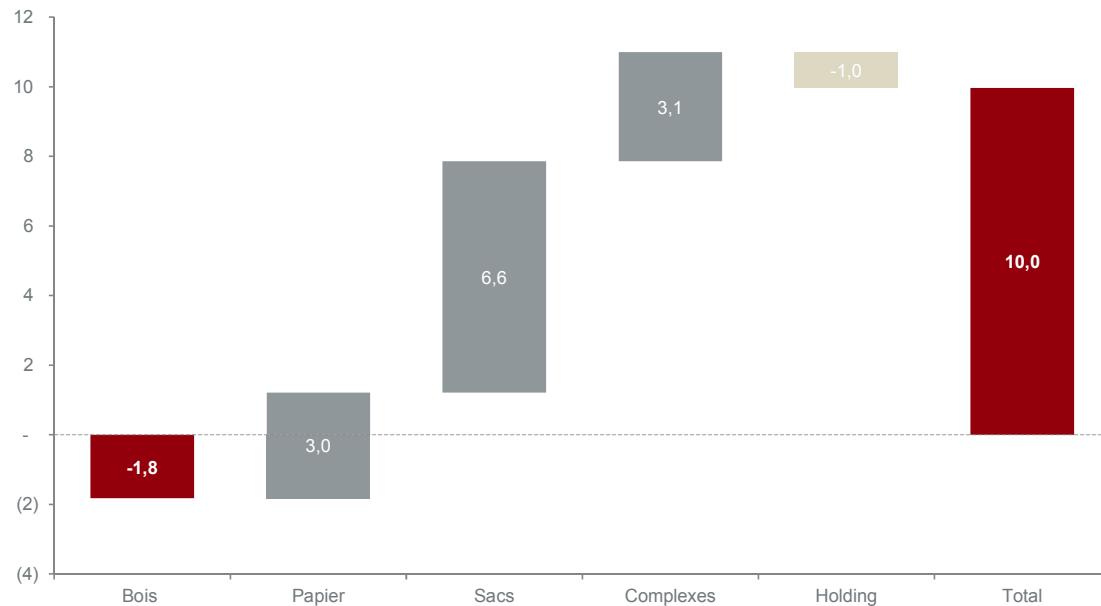
<sup>42</sup> Les activités cédées sont constituées des actifs de la société GASCOGNE LAMINATES SWITZERLAND cédés le 30 août 2012, de ceux de la société LANDES EMBALLAGES cédés le 1<sup>er</sup> janvier 2013 et de ceux du site de Jarnac (société GASCOGNE LAMINATES) cédés le 1<sup>er</sup> mars 2013.

Les contributions de chaque branche au chiffre d'affaires et EBITDA consolidés 2013 du Groupe sont les suivantes :



Source : Document de référence 2013

**Répartition EBITDA 2013 des activités poursuivies (M€)**



Source : Document de référence 2013

### 1.2.1 Présentation de la branche Bois

La branche Bois a pour activité la production et la commercialisation de produits de décoration, (parquets, lambris, moulures, bardages), de produits pour l'industrie (bois de palettes, bois pour menuiserie industrielle) et de bois énergie.

Elle regroupe principalement

- cinq sociétés<sup>43</sup> : GASCOGNE WOOD PRODUCTS (production et commercialisation), ALL WOOD FRANCE (vente aux particuliers de produits déclassés), GASCOGNE ALL WOOD (filiale de commercialisation belge), GASCOGNE HABITAT BOIS (maisons à ossature bois) et FORESTIERE DE GASCOGNE ;
- six sites de production : quatre scieries (Saint Symphorien, Castets, Escource et Belvès, combinées avec des outils de 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> transformation spécialisés dans les opérations de rabotage et de vernissage), un site dédié pour les opérations de coupe-aboutage et le traitement des bois à Lévignacq, et un site à Marmande spécialisé pour l'usinage de tasseaux et la fabrication de murs à ossatures en bois ;
- ainsi qu'une plateforme de stockage et de distribution à Sore.

L'approvisionnement est assuré par l'entité FORESTIERE DE GASCOGNE<sup>44</sup>, co-détenue et co-gérée par GASCOGNE WOOD PRODUCTS et GASCOGNE PAPER.

Les achats de bois sont concentrés sur le massif landais et la Dordogne et réalisés par la société FORESTIERE DE GASCOGNE. Le massif landais est une forêt principalement privée. Il n'y a pas de marché organisé ni de cours du bois et, à l'exception des ventes aux enchères réalisées par l'OFFICE NATIONAL DES FORÊTS, il s'agit de négociations de gré à gré avec des propriétaires sylviculteurs individuels.

Les prix du bois sont relativement stables depuis 20 ans en dehors des accidents climatiques de décembre 1999 et janvier 2009 (tempête Klaus qui a abattu près de 30% du massif forestier landais) qui ont fait chuter les cours pendant plusieurs années. En 2013, les prix d'avant tempête de 2009 commencent à être atteints de nouveau. A plus long terme, avec, d'une part, la baisse de la ressource consécutive à la tempête de 2009 et les maladies phytosanitaires qui s'en sont suivies et, d'autre part, l'utilisation du bois comme combustible pour les chaudières biomasse<sup>45</sup>, le Groupe s'attend à une hausse des prix sans qu'il soit possible de déterminer dans quelle proportion.

La branche Bois connaît des résultats en baisse dans un contexte économique toujours difficile. GASCOGNE a subi en 2013 l'impact de la hausse du prix du bois de l'ordre de 2,3 M€ conjugué à une baisse de l'utilisation des « bois tempêtes<sup>46</sup> », et a eu des difficultés à répercuter l'ensemble des surcoûts opérationnels dans les prix de vente.

A fin 2013, le chiffre d'affaires de la branche s'élevait à 80,9 M€ (-0,3% par rapport à 2012) pour un EBITDA de -1,8 M€ (soit une marge d'EBITDA de -2,2% du chiffre d'affaires). Les pertes sont principalement liées à l'activité Habitat Bois.

Une nouvelle chaudière biomasse a été mise en service en mai 2013 sur le site de Castets (coût global du projet de 4,4 M€).

La matrice d'analyse SWOT<sup>47</sup> de la branche Bois est résumée ci-dessous :

---

<sup>43</sup> Hors GASCOGNE WOOD IBERICA, filiale de commercialisation en cours de liquidation

<sup>44</sup> FORESTIERE GASCOGNE est incluse dans le suivi financier du pôle Bois exclusivement

<sup>45</sup> La chaudière biomasse fonctionne à l'énergie bois : bûches, pellets, granulés

<sup>46</sup> Bois issus des tempêtes de décembre 1999 et janvier 2009 (tempête Klaus)

<sup>47</sup> Strengths (Force), Weaknesses (Faiblesses), Opportunities (Opportunités), Threats (Menaces)

### **Forces**

- Les approvisionnements sont en grande partie sécurisés grâce à FORESTIÈRE DE GASCOGNE
- Mise en service d'une chaudière biomasse en mai 2013 permettant de réaliser davantage d'économies

### **Faiblesses**

- Branche structurellement déficitaire
- Grande diversité des débouchés / marchés
- Complexité d'une gestion multi-sites (9 sites de production et de stockage)

### **Opportunités**

- Possibilité d'augmenter les parts de marché en élargissant les gammes (décoration extérieure)
- Diversification sur les produits connexes (pellets...)

### **Menaces**

- Risque de hausse des prix du bois liée à la pénurie de bois dans le massif aquitain
- Pérennité de la maintenance de l'ERP utilisé par la branche bois

## **1.2.2 Présentation de la branche Papier**

GASCOGNE fabrique du Kraft Naturel Frictionné (KNF), secteur sur lequel il est leader européen, ainsi que du Kraft Naturel pour sacs (SKN).

La branche Papier s'articule principalement autour de la société GASCOGNE PAPER qui exploite la papeterie de Mimizan. L'activité de cette papeterie est complètement intégrée : production de la pâte et du papier. D'une capacité annuelle de 150.000 tonnes, cette papeterie fonctionne en cycle continu 365 jours par an. Le volume de production est donc une contrainte, sur un marché où par ailleurs la demande est supérieure à l'offre.

En 2009, un investissement capacitaire dans une coucheuse a permis de développer une gamme de papiers spéciaux (papier cuisson, papiers ignifugés...) afin de valoriser au mieux les qualités des productions de la papeterie.

Les autres sociétés de la branche sont les sociétés FEUTRE DEPLAND, GASCOGNE SPAIN, Gascogne ALLEMAGNE, GASCOGNE ITALIA et GASCOGNE USA.

L'activité Papier est caractérisée par un chiffre d'affaires stable (notamment depuis 2009) ainsi que par des investissements lourds (4 à 5 M€ annuels).

Le Groupe est tenu tous les 24 mois à un arrêt réglementaire de chaudière pour contrôle et maintenance. Le prochain arrêt était prévu en mai 2014.

Un incident est intervenu dans la chaudière de régénération de la papeterie de Mimizan dans la nuit du 9 au 10 décembre 2013 et la chaudière a été arrêtée pendant une période de 34 jours (du 10 décembre 2013 au 12 janvier 2014). Cet incident a dégradé d'environ 3,3 M€ le résultat (EBE) de décembre, et dès lors, de l'exercice 2013. L'arrêt de décembre a néanmoins permis de faire la majorité des contrôles réglementaires auprès des autorités compétentes, le prochain arrêt réglementaire étant prévu en octobre 2015. Des discussions sont en cours avec l'assureur pour déterminer si le sinistre est indemnisable.

A fin 2013, le chiffre d'affaires de la branche s'élevait à 103,6 M€ (+2,6% par rapport à 2012) pour un EBITDA de 3 M€ (soit une marge d'EBITDA de 2,9% du chiffre d'affaires).

La matrice d'analyse SWOT de la branche Papier est résumée ci-dessous :



### 1.2.3 Présentation de la branche Sacs

La branche Sacs produit et commercialise plus de 550 millions de sacs par an (papier ou plastique) à destination des marchés de la construction, de la chimie, de l'agro-alimentaire et de l'alimentation animale. Elle se positionne en tant que troisième acteur en Europe sur le marché du sac.

La branche regroupe quatre sociétés : GASCOGNE SACK (fabrication et commercialisation de plus de la moitié de la production de la branche), GASCOGNE SACK DEUTSCHLAND, AIGIS (Grèce) et GASCOGNE SACK TUNISIA ; et 5 sites de production, situés en France (Mimizan et Nantes), en Allemagne, Grèce et Tunisie. Il existe également une participation minoritaire de 40% dans une société italienne, SACCHIFICO VENETO (mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe).

La branche Sacs maîtrise l'ensemble de la chaîne graphique grâce notamment à des ateliers de photogravure intégrés et à des solutions d'impression en ligne.

Cette branche a subi une dégradation de sa rentabilité dans un marché en recul, qui s'est notamment fait ressentir en 2013. Cette évolution est à rapprocher de la morosité économique et conjoncturelle enregistrée sur les principaux marchés de destination (aliment du bétail, bâtiment, petfood).

A fin 2013, le chiffre d'affaires s'élevait à 113,7 M€ (-6,3% par rapport à 2012) pour un EBITDA de 6,6 M€ (soit une marge d'EBITDA de 5,8%).

Les investissements récents (2,3 M€ en 2012 et 1,6M € en 2013) ont essentiellement concerné des dépenses de renouvellement.

La matrice d'analyse SWOT de la branche Sacs est résumée ci-dessous :

### **Forces**

- Alternative aux deux gros acteurs du secteur
- Intégration à la branche Papier pour l'approvisionnement en papier
- Couverture des différentes gammes de sacs et capacité à fabriquer des sacs techniques et innovants
- Maîtrise de l'ensemble de la filière graphique

### **Faiblesses**

- Nécessité d'investir dans l'outil de production afin de le renouveler et le moderniser
- Présence trop importante sur les marchés des commodités (vs marché de spécialités)

### **Opportunités**

- Diversification / développement vers des marchés de spécialités plus techniques
- Forte barrières à l'entrée compte tenu de la complexité des produits et des processus d'homologation

### **Menaces**

- Forte pression concurrentielle

#### **1.2.4 Présentation de la branche Complexes**

La branche Complexes se positionne parmi les principaux transformateurs européens de matériaux multicouches (emballages souples, emballages sécurisés, parements d'isolation) et de supports anti-adhérents.

Le Groupe a opéré depuis quelques années un repositionnement sur ses segments stratégiques : fermeture de trois sites, cession des filiales déficitaires et programme d'investissement de plus de 25 M€ dans l'outil industriel sur la période 2009-2013.

Dans le cadre de son recentrage stratégique, cette branche a cédé :

- En août 2012, les actifs de sa filiale suisse GASCOGNE LAMINATES SWITZERLAND (très déficitaire),
- En janvier et février 2013, les actifs de sa filiale déficitaire MUPA EMBALLAGES et le site industriel de Jarnac (GASCOGNE LAMINATES).

La branche opère désormais au travers de deux sociétés : GASCOGNE LAMINATES (site de production à Dax) et GASCOGNE LAMINATES DEUTSCHLAND (implanté à Linnich)

Depuis mai 2013, GASCOGNE LAMINATES dispose d'une nouvelle ligne de production de papiers et de films siliconés (investissement industriel de 11 M€). Ce nouvel équipement lui donne la capacité et l'avance technologique lui permettant d'une part d'accéder à de nouveaux marchés en forte croissance tels que les marchés des composites de plus en plus utilisés dans l'aéronautique, et d'autre part de gagner en productivité.

A fin 2013, le chiffre d'affaires s'élevait à 120 M€ (+3,3% par rapport au chiffre d'affaires 2012) pour un EBITDA de 3,1 M€ (soit une marge d'EBITDA de 2,6%).

La matrice d'analyse SWOT de la branche Complexes est résumée ci-dessous :

### **Forces**

- Présent sur plusieurs marchés de niches à forte valeur ajoutée, large gamme de produits et de solutions d'impression
- Investissements importants réalisés au cours des 4 dernières années sur les sites de production

### **Faiblesses**

- Turnover important

### **Opportunités**

- Potentiel de développement des marchés d'utilisations des produits complexes
- Capacité de production disponible
- Nombreuses barrières à l'entrée sur ces marchés

### **Menaces**

- Pression sur les prix venant de concurrents spécialisés

### **1.2.5 Analyse SWOT du Groupe**

#### **Forces**

- La marque GASCOGNE bénéficie d'une bonne notoriété et le Groupe est reconnu comme un acteur historique sur ses marchés
- Absence de dépendance à un client (aucun client ne représente plus de 5 % du chiffre d'affaires du Groupe)

#### **Faiblesses**

- Rentabilité opérationnelle trop faible et dette financière trop importante :
  - \* situation de défaut par rapport aux banques
  - \* Impossibilité de mener à bien seul la restructuration opérationnelle du Groupe
- Organisation décentralisée

#### **Opportunités**

- Le Groupe GASCOGNE est présent sur de nombreux marchés en croissance, sur lesquels il y a d'importantes barrières à l'entrée
- Possibilité de développement sur des marchés de spécialités à plus forte valeur ajoutée (vs marchés de commodités)

#### **Menaces**

- Remise en cause de la continuité d'exploitation si échec du Protocole du 9 avril 2014
- Forte exposition à l'évolution des coûts matières et des coûts de l'énergie (bois, électricité et fioul)

Malgré des atouts incontestables, le Groupe GASCOGNE souffre d'une rentabilité trop faible et d'une situation financière trop dégradée pour lui permettre seul de mener à bien la restructuration opérationnelle nécessaire pour assurer la continuité de son exploitation.

### **1.3 Présentation d'ATTIS 2**

Le consortium d'investisseurs (ci-après le « Consortium ») est structuré autour des sociétés industrielles landaises BIOLANDES TECHNOLOGIES (ci-après « BIOLANDES ») et LES DÉRIVÉS RÉSINIQUES ET TERPÉNIQUES (ci-après « DRT »), accompagnées de BPIFRANCE PARTICIPATIONS

(ci-après « BPI ») et de SOFAGRI PARTICIPATIONS, société du groupe Crédit Agricole (ci-après SOFAGRI).

Ce Consortium est réuni au sein de la société française ATTIS 2, constituée le 28 mars 2014.

BIOLANDES et DRT sont deux sociétés landaises à capitaux familiaux qui ont leur siège social dans les Landes.

La société BIOLANDES a pour principale activité la production d'huiles essentielles et d'extraits pour la parfumerie, la cosmétique, l'aromathérapie et les arômes. Elle s'est également diversifiée dans les compléments alimentaires et le bois (Servary). Son chiffre d'affaires s'est élevé à 108 M€ en 2012.

La société DRT est, quant à elle, spécialisée dans la valorisation de la colophane et de l'essence de térébenthine extraites de la résine du pin. Elle est, à ce jour, actionnaire à hauteur de 2,26% de GASCOGNE. Son chiffre d'affaires s'est élevé à 315 M€ en 2012.

Il convient d'ajouter que les sociétés BIOLANDES et DRT interviennent principalement en tant qu'investisseurs car qu'il n'y a que très peu de synergies entre leurs activités et celles du Groupe GASCOGNE.

BPI est une filiale de BPIFRANCE SA, laquelle est une entreprise contrôlée conjointement par la CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS et l'Etat français. Le groupe BPIFRANCE a pour mission d'accompagner le développement et les investissements des entreprises, en leur apportant des solutions de financement adaptées, notamment en fonds propres au travers de prises de participation au capital des entreprises en question.

SOFAGRI PARTICIPATIONS fait partie du groupe CRÉDIT AGRICOLE qui est actionnaire de GASCOGNE à hauteur de 2,1%.

Le capital social d'ATTIS 2 avant la réalisation des restructurations envisagées est de 400 €, soit 4 actions d'une valeur nominale de 100 € chacune.

Il est prévu au Protocole que le capital d'ATTIS 2 à l'issue des restructurations soit réparti comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	en %
Biolandes	145 000	40,28%
DRT	45 000	12,50%
BPI	120 000	33,33%
Sofagri	50 000	13,89%
<b>TOTAL</b>	<b>360 000</b>	<b>100,00%</b>

Source : Protocole de Conciliation du 9 avril 2014

## 1.4 Présentation d'EEM

EEM est une société française cotée sur le marché Eurolist, compartiment C, de NYSE EURONEXT PARIS. Il s'agit d'une holding financière présente dans l'hôtellerie (Cambodge) et l'immobilier (région parisienne). EEM détient notamment une participation significative dans GASCOGNE (28,86% du capital social et 29,97% des droits de vote) qui en fait le premier actionnaire de la Société.

Au 31 décembre 2013, le capital d'EEM s'élevait à 16,25 M€, divisé en 3.250.000 actions (dont 86.513 actions d'autocontrôle) ayant un nominal de 5 €.

## **2. Analyse du processus ayant conduit au projet d'opération**

### **2.1 Historique des difficultés du Groupe**

GASCOGNE rencontre depuis plusieurs années des difficultés qui se sont traduites par un manque de trésorerie dû notamment à la détérioration de la profitabilité de ses activités accentuée par la crise économique internationale de 2008, à la forte augmentation du coût des matières premières de ces dernières années, aux conséquences de la tempête Klaus de janvier 2009 et à un endettement extrêmement important.

L'ampleur de cet endettement financier et le non-respect des covenants financiers du contrat syndiqué (70 M€) ont contraint GASCOGNE, début 2012, à se rapprocher de ses partenaires bancaires pour restructurer sa dette. Un nouveau crédit (New Money)<sup>48</sup> de 17,6 M€ a été consenti en 2012 par les banques et l'Etat (11,6 M€) et par le principal actionnaire EEM (6M€) dans le cadre d'un accord de conciliation signé en juillet 2012. Ce dernier prévoyait également le rééchelonnement de la dette syndiquée (70M€) sur la période 2014 – 2018 avec une franchise jusqu'au 30 mars 2014, ainsi qu'un remboursement du crédit New Money (17,6M€) échelonné entre le 31 décembre 2012 (7,4 M€) et le 30 juin 2013 (tranches mensuelles de 1,7 M€ de janvier à juin 2013).

Malgré cette première conciliation, il est apparu que le Groupe souffrait d'une capitalisation insuffisante, d'une rentabilité opérationnelle trop faible et d'une dette financière trop importante, ce qui ne lui permettait pas de mener à bien sa restructuration opérationnelle et de faire face à ses obligations de remboursement du principal des prêts rééchelonnés.

En conséquence, la restructuration de GASCOGNE nécessitait, outre la renégociation avec les partenaires financiers, un important apport de capitaux propres que les actionnaires historiques n'étaient pas en mesure de financer.

### **2.2 Recherche de partenaires**

Le Groupe a entamé début 2013 une recherche de fonds auprès d'investisseurs. Un appel d'offres a été mis en place dans le cadre duquel GASCOGNE a contacté, au cours des mois de janvier et février 2013, 50 investisseurs potentiels (28 fonds d'investissements, 16 industriels, 6 actionnaires actuels). Cette première phase s'est traduite par 20 marques d'intérêts.

Après réception de la documentation économique et financière de GASCOGNE, 9 investisseurs potentiels ont confirmé leur intérêt. Ces derniers ont, au cours des mois de février et mars 2013, participé à des visites de sites et des présentations approfondies de la part du management du Groupe.

Seules 4 marques d'intérêt ont été reçues entre mars et mai 2013, dont seulement 3 ont finalement été confirmées.

---

<sup>48</sup> Ce nouveau crédit était garanti par des cessions d'actifs à intervenir

Aucune de ces offres ne prévoyait la reprise totale du Groupe ; des cessions de branche d'activité étant jugées nécessaires en complément d'abandons de créances significatifs de la part des banques.

Au final, seul un groupe composé de 3 fonds d'investissement est entré en période d'exclusivité au cours des mois de mai à juillet 2013. Ce dernier a toutefois préféré abandonner le projet face à la complexité de la restructuration nécessaire et à l'ampleur de son coût.

## 2.3 Présentation des motifs et des termes de l'opération

### 2.3.1 Motifs et termes de l'opération

Les industriels locaux ont également été approchés et le dossier a été étudié à compter de l'été 2013 par la société BIOLANDES accompagnée de DRT, BPI et le groupe CRÉDIT AGRICOLE (le consortium d'investisseurs).

Un plan industriel et commercial a été présenté par le consortium d'investisseurs. Ce plan a été établi conjointement avec les équipes de management du Groupe. Une revue des agrégats financiers historiques et prévisionnels a été faite à la demande du consortium d'investisseurs par le cabinet EIGHT ADVISORY, dans une optique de restructuration et d'investissement à long terme. Il a également fait l'objet d'un audit par deux cabinets indépendants : ROLAND BERGER en ce qui concerne l'audit stratégique, et ERNST & YOUNG pour l'audit financier, lequel a consisté en une revue des agrégats financiers et du cash-flow à la demande des créanciers.

Le 14 janvier 2014, un communiqué de presse annonçait qu'un « accord de principe » avait été trouvé entre l'ensemble des créanciers bancaires, fiscaux et sociaux du Groupe et le consortium d'investisseurs. GASCOGNE SA a demandé à cette occasion la suspension de la cotation de son titre.

De nouvelles procédures de conciliation ont été ouvertes les 18 et 19 mars 2014 au bénéfice de GASCOGNE SA et de ses principales filiales.

Un accord a finalement été conclu le 9 avril 2014 entre l'ensemble des créanciers bancaires, fiscaux et sociaux du Groupe, l'actionnaire principal (EEM) et le consortium d'investisseurs (ATTIS 2) (ci-après le « Protocole »). Ce Protocole établi sous la double égide du CIRI<sup>49</sup> et du conciliateur, Maître Régis VALLIOT, s'articule autour d'un projet industriel associé à un renforcement des fonds propres de GASCOGNE et à une restructuration de sa dette.

Pendant la durée des négociations, les banques et EEM ont accepté de geler le remboursement du solde du crédit New Money. De même, les banques ont accepté de ne pas demander le remboursement anticipé de l'ensemble de la dette (hors New Money). Ces reports ont été accordés jusqu'au 30 avril 2013, puis prorogés jusqu'au 30 septembre 2013, 30 novembre 2013, 15 décembre 2013, 15 janvier 2014 puis 28 février 2014. Depuis cette dernière date, les banques et EEM ont, dans le cadre du Protocole, accepté de maintenir le gel des remboursements.

#### 2.3.1.1 Le plan industriel

Le plan industriel qu'il est prévu de mettre en place repose sur les objectifs suivants :

- En ce qui concerne la branche Bois, l'objectif est de lui donner des bases financières solides nécessaires à son retournement et de préparer le positionnement à long terme de l'activité sur des secteurs en croissance et à valeur ajoutée. Pour permettre la réalisation

<sup>49</sup> Comité Interministériel de Restructuration Industrielle

de ce plan, des investissements (dans une ligne de fabrication de pellets et dans une ligne de coupe-aboutage) seront mis en place et il est envisagé une réduction du nombre de sites industriels (fermeture ou cession) ;

- S'agissant de la branche Papier, l'objectif est de sortir de la dépendance vis-à-vis de l'énergie fossile. Dans ce cadre, des investissements d'automatisation et dans une chaudière biomasse devraient être réalisés ;
- Pour la branche Sacs, l'objectif est de renforcer son positionnement en tant que spécialiste. Ce repositionnement passera notamment par l'investissement dans une 3<sup>ème</sup> ligne plastique et par des investissements de renouvellement et de modernisation ;
- Enfin, en ce qui concerne la branche Complexes, l'objectif est d'accélérer la croissance sur les marchés ouverts grâce aux investissements d'ores et déjà réalisés par GASCOGNE.

La mise en place de ce plan industriel est conditionnée à la restructuration de la dette du Groupe, à la mise en place de nouveaux financements (dont 30,5 M€ de crédits « *capex* »), ainsi qu'au renforcement des fonds propres de la société GASCOGNE.

Les investisseurs ont vocation à accompagner le Groupe sur une durée suffisante à la mise en œuvre de ce plan, dont le retour sur investissement doit s'envisager sur le moyen-long terme, selon le Président d'ATTIS 2.

#### 2.3.1.2. La restructuration de la dette

Les principaux termes et conditions de ce Protocole ayant trait à la restructuration de la dette sont les suivants :

- Restructuration d'une partie de la dette bancaire existante notamment par l'extension de sa maturité pour 25,9 M€, la transformation en Obligations Remboursables en Actions ou en Numéraire (ORAN) pour 12 M€ ainsi que la cession de 34,1 M€ de créances bancaires aux investisseurs puis leur incorporation en capital selon des modalités de souscription équivalentes à celles retenues dans l'augmentation de capital ouverte ;
- Les ORAN auront les principales caractéristiques suivantes :
  - Emission d'ORAN 1 et 2 au prix unitaire de 2,5 € réservées à certains créanciers bancaires et libérées par compensation avec leurs créances sur GASCOGNE.
  - Date de maturité : 31 décembre 2023.
  - Intérêts : non capitalisés au taux annuel de 1% à compter du 1<sup>er</sup> décembre 2019.
  - Option de vente consentie aux banques créancières par BIOLANDES en 2018 et 2019.
  - Option d'achat consentie à BIOLANDES par les banques à compter du 1er décembre 2019 et jusqu'à la date de maturité.
  - Remboursables en numéraire à tout moment au choix de GASCOGNE, ou remboursables en actions à la date de maturité avec une parité d'une action par ORAN.

- Sûretés (nantissement de comptes-titres concernant les principales filiales du Groupe) au bénéfice uniquement des ORAN 1.
- Restructuration du passif fiscal et social moratorié qui s'élevait à 13 M€ au 31 décembre 2013.

#### 2.3.1.3. Le renforcement des fonds propres

Les opérations de renforcement des fonds propres donneraient lieu à la séquence d'émissions de titres et de réduction de capital suivante :

- Augmentation de capital réservée, par incorporation de créances bancaires acquises par ATTIS 2 et EEM, pour un montant total de 34,1 M€ (prix d'émission d'environ 17,88 € par action) ;
- Réduction de capital motivée par des pertes, par voie de réduction de la valeur nominale des actions GASCOGNE SA de 5 à 2,5 € ;
- Augmentation de capital ouverte d'un montant maximum de 10,2 M€ à un prix de souscription de 2,5 € par action. Cette augmentation de capital sera garantie par ATTIS 2 et EEM à hauteur de 75% du montant total de l'augmentation de capital (soit 7,6 M€) ;
- Augmentation de capital maximum de 33,6 M€ réservée à ATTIS 2 et EEM (prix de souscription de 2,5€ par action) ;
- Emissions d'ORAN pour un montant d'environ 12 M€ réservées à certains créanciers bancaires du Groupe et libérées par compensation avec leurs créances sur GASCOGNE.

#### 2.3.1.4. Impact de l'opération sur l'actionnariat, les fonds propres et la dette du Groupe

A l'issue de ces opérations, la structure du capital de GASCOGNE sera la suivante selon que les actionnaires ne participent pas à l'augmentation de capital ouverte (1<sup>er</sup> tableau) ou selon qu'ils y participent au maximum de leurs droits préférentiels de souscription (2<sup>ème</sup> tableau)<sup>50</sup> :

---

<sup>50</sup> DRT a fait part de son intention de ne pas souscrire à l'augmentation de capital ouverte, ce dont il a été tenu compte.

Absence de souscription augmentation de capital ouverte	Actionnariat actuel		Après incorporation créances ATTIS 2 et EEM		Après réduction de capital (réduction du nominal)		Après augmentation de capital en numéraire ouverte		Après augmentation de capital réservée	
	Actionnaires	nbre d'actions	en %	nbre d'actions	en %	nbre d'actions	en %	nbre d'actions	en %	nbre d'actions
ATTIS 2	-	0,00%	1 829 153	46,87%	1 829 153	46,87%	3 760 054	54,02%	14 399 999	72,08%
DRT	45 126	2,26%	45 126	1,16%	45 126	1,16%	45 126	0,65%	45 126	0,23%
<b>Sous-total concert</b>	<b>45 126</b>	<b>2,26%</b>	<b>1 874 279</b>	<b>48,02%</b>	<b>1 874 279</b>	<b>48,02%</b>	<b>3 805 180</b>	<b>54,67%</b>	<b>14 445 125</b>	<b>72,31%</b>
EEM	575 412	28,86%	655 063	16,78%	655 063	16,78%	1 782 227	25,60%	4 158 867	20,82%
AUTOCONTROLE	40 206	2,02%	40 206	1,03%	40 206	1,03%	40 206	0,58%	40 206	0,20%
AUTRES ACTIONNAIRES	1 333 219	66,86%	1 333 219	34,16%	1 333 219	34,16%	1 333 219	19,15%	1 333 219	6,67%
<i>dont Public</i>	848 309	42,54%	848 309	21,74%	848 309	21,74%	848 309	12,19%	848 309	4,25%
<b>TOTAL</b>	<b>1 993 963</b>	<b>100,00%</b>	<b>3 902 767</b>	<b>100,00%</b>	<b>3 902 767</b>	<b>100,00%</b>	<b>6 960 832</b>	<b>100,00%</b>	<b>19 977 417</b>	<b>100,00%</b>
Nominal par action	5,0		5,0		2,5		2,5		2,5	
Valeur capital social	9 969 815		19 513 835		9 756 918		17 402 080		49 943 543	
Souscription augmentation de capital ouverte (hors DPS de DRT)	Actionnariat actuel		Après incorporation créances ATTIS 2 et EEM		Après réduction de capital (réduction du nominal)		Après augmentation de capital en numéraire ouverte		Après augmentation de capital réservée	
Actionnaires	nbre d'actions	en %	nbre d'actions	en %	nbre d'actions	en %	nbre d'actions	en %	nbre d'actions	en %
ATTIS 2	-	0,00%	1 829 153	46,87%	1 829 153	46,87%	3 760 054	47,12%	14 399 999	68,35%
DRT	45 126	2,26%	45 126	1,16%	45 126	1,16%	45 126	0,57%	45 126	0,21%
<b>Sous-total concert</b>	<b>45 126</b>	<b>2,26%</b>	<b>1 874 279</b>	<b>48,02%</b>	<b>1 874 279</b>	<b>48,02%</b>	<b>3 805 180</b>	<b>47,68%</b>	<b>14 445 125</b>	<b>68,56%</b>
EEM	575 412	28,86%	655 063	16,78%	655 063	16,78%	1 394 204	17,47%	3 842 867	18,24%
AUTOCONTROLE	40 206	2,02%	40 206	1,03%	40 206	1,03%	40 206	0,50%	40 206	0,19%
AUTRES ACTIONNAIRES	1 333 219	66,86%	1 333 219	34,16%	1 333 219	34,16%	2 740 596	34,34%	2 740 596	13,01%
<i>dont Public</i>	848 309	42,54%	848 309	21,74%	848 309	21,74%	1 743 804	21,85%	1 743 804	8,28%
<b>TOTAL</b>	<b>1 993 963</b>	<b>100,00%</b>	<b>3 902 767</b>	<b>100,00%</b>	<b>3 902 767</b>	<b>100,00%</b>	<b>7 980 186</b>	<b>100,00%</b>	<b>21 068 794</b>	<b>100,00%</b>
Nominal par action	5,0		5,0		2,5		2,5		2,5	
Valeur capital social	9 969 815		19 513 835		9 756 918		19 950 465		52 671 986	

Source : Protocole de Conciliation du 9 avril 2014 et analyse du cabinet FINEXSI

Les Autres actionnaires sont ceux qui ne sont pas parties au Protocole. Ils représentaient 66,86% du capital social avant les Opérations. Ces actionnaires peuvent souscrire à l'augmentation de capital ouverte dont le montant total maximum s'élève à 10,2 M€. Si celle-ci est souscrite par eux au maximum de leurs droits préférentiels de souscription, leur pourcentage de détention de GASCOGNE SA pourrait atteindre 13,01%. S'ils ne souscrivent pas, leur pourcentage de détention sera de 6,67% du capital, étant observé qu'à défaut de souscription de leur part, l'augmentation aura lieu à hauteur de 7,6 M€ du fait de l'engagement de souscrire donné par EEM et ATTIS 2.

Dans l'hypothèse d'un remboursement en actions de la totalité des ORAN, dont la date de maturité est fixée au 31 décembre 2023 (cf. §2.3.1.2), et sur la base d'une parité d'une action GASCOGNE SA pour une ORAN, les Autres actionnaires détiendraient 10,59% du capital de GASCOGNE SA s'ils souscrivaient à l'augmentation de capital ouverte, et 5,38% s'ils n'y participaient pas. (Cf. Tableau de simulation des impacts au § 4.5).

Les tableaux ci-dessous présentent les impacts des Opérations sur les fonds propres, la dette financière et la trésorerie de GASCOGNE, par rapport aux comptes consolidés au 31 décembre 2013 (avant remboursement des ORAN) :

**Absence de souscription à l'augmentation de capital ouverte**

En K€	Impact capital social	Impact prime et RAN*	Impact ORAN **	Total impact capitaux propres	Impact dette	Impact trésorerie
Incorporation créances ATTIS 2 et EEM	9 544	24 577		34 121	(34 121)	
Réduction de capital (réduction du nominal)	(9 757)	9 757				
Augmentation de capital en numéraire ouverte (min)	7 645			7 645		7 645
Augmentation de capital réservée (min)	32 541			32 541	(3 760)	28 782
Autres					(3 101)	
Conversion de dette bancaire en ORAN		12 053		12 053	(12 053)	
<b>TOTAL</b>	<b>39 974</b>	<b>34 334</b>	<b>12 053</b>	<b>86 361</b>	<b>(53 035)</b>	<b>36 427</b>

**Souscription à l'augmentation de capital ouverte (hors DPS de DRT)**

En K€	Impact capital social	Impact prime et RAN*	Impact ORAN **	Total impact capitaux propres	Impact dette	Impact trésorerie
Incorporation créances ATTIS 2 et EEM	9 544	24 577		34 121	(34 121)	
Réduction de capital (réduction du nominal)	(9 757)	9 757				
Augmentation de capital en numéraire ouverte	10 194			10 194		10 194
Augmentation de capital réservée	32 722			32 722	(3 760)	28 962
Autres					(3 101)	
Conversion de dette bancaire en ORAN		12 053		12 053	(12 053)	
<b>TOTAL</b>	<b>42 702</b>	<b>34 334</b>	<b>12 053</b>	<b>89 089</b>	<b>(53 035)</b>	<b>39 156</b>

Source : Protocole de Conciliation 9 avril 2014 et analyse du cabinet FINEXSI

\* Report à nouveau

\*\* Les ORAN sont présentées en capitaux propres, dans l'hypothèse de leur remboursement total en actions à leur échéance

Les Opérations auront donc pour conséquences :

- Une augmentation des capitaux propres de GASCOGNE d'un montant de 86,4 M€ à 89,1 M€<sup>51</sup> ;
- Une réduction de la dette de 53 M€ ;
- Un apport immédiat de trésorerie d'un montant compris entre 36,4 M€ et 39,2 M€<sup>13</sup>.

### 2.3.2 Conditions suspensives et caducité

La réalisation du Protocole de conciliation signé le 9 avril 2014 ne deviendra définitive qu'à compter du jour où les conditions suspensives ci-après auront été réalisées et si aucune occurrence de caducité telle que définie ci-dessous n'est intervenue :

- La tenue des réunions des institutions représentatives du personnel des sociétés du Groupe GASCOGNE ainsi que l'approbation de l'opération par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de GASCOGNE SA ;
- L'obtention auprès de l'AMF des documents et accords suivants :
  - Dérogation prévue par l'article 234-9-2° de son règlement général concernant le dépôt d'un projet d'offre publique, reconnaissant la prédominance au sein du concert composé d'ATTIS 2 et de DRT, d'un sous-concert composé de BIOLANDES et de DRT, lui-même prédominé par BIOLANDES ;
  - Enregistrement du document de référence 2013 du Groupe GASCOGNE ;

<sup>51</sup> suivant qu'aucun des actionnaires, ou que tous les actionnaires, participent à l'augmentation de capital ouverte

- Obtention du visa de l'AMF concernant la note d'opération ;
- lesquels devront être purgés de tout recours ;
- L'obtention de l'accord des autorités compétentes en matière de contrôle des concentrations ;
- L'acceptation des organismes publics concernant la demande d'abandon d'une partie des créances et des pénalités y afférant ainsi que l'échelonnement du solde à rembourser ;
- L'approbation par l'Assemblée Générale Mixte de l'ensemble des projets de résolutions nécessaires à la réalisation des augmentations de capital, de la réduction de capital, des émissions des ORAN et des nominations de nouveaux administrateurs et censeurs ;
- La mise sous séquestre de 5 M€ par EEM au plus tard le 13 juin 2014 ;
- L'octroi par les tribunaux de commerce de Dax et de Mont-de-Marsan aux banques préteuses du privilège de conciliation prévu aux dispositions de l'article L. 611-11 du Code de commerce ;
- L'obtention des certificats de non-recours attestant que l'ensemble des jugements d'homologation du Protocole devant être rendus par les Tribunaux de commerce de Dax et de Mont-de-Marsan aura été purgé de tout recours.

Si ces conditions suspensives ne sont pas levées au plus tard le 21 juillet 2014, le Protocole de conciliation sera considéré comme caduc.

Par ailleurs, le Protocole de conciliation sera de plein droit caduc en cas de survenance des événements décrits ci-après :

- Déclaration de cessation de paiement et ouverture d'une procédure de sauvegarde d'une des sociétés du Groupe GASCOGNE ;
- Révélation ou survenance d'événements post clôture impactant négativement le plan industriel et commercial ainsi que son financement ;
- Non-respect de l'un des engagements pris au titre du Protocole par GASCOGNE ou ses principales filiales ;
- Résiliation de l'un des « *standstill* » conditionnels consentis par les banques du Groupe et EEM ;
- Absence de nomination par les tribunaux de Dax et de Mont-de-Marsan d'un mandataire *ad hoc* pour le suivi de la mise en œuvre du Protocole jusqu'au 19 septembre 2014 ou la date de la libération d'ATTIS 2 et d'EEM lors de l'augmentation de capital réservée, si elle est

### 3. Eléments d'appréciation de la valeur du Groupe GASCOGNE

#### 3.1. Données de base pour l'évaluation de GASCOGNE

##### 3.1.1. Structure du capital et nombre d'actions

Nos calculs sont réalisés sur la base du nombre d'actions en circulation au 28 février 2014, à savoir 1.993.963 actions, retraité du nombre d'actions auto-détenues (40.206 actions d'autocontrôle), soit 1.953.757 actions.

Il n'y a plus d'instruments dilutifs au 31 décembre 2013, ni au 28 février 2014.

Nous avons retenu le nombre d'actions avant opérations de restructuration car nos travaux de valorisation sont réalisés dans un contexte « *stand alone* », c'est-à-dire dans la situation actuelle de la Société sans prise en compte des opérations d'investissements et de restructuration présentées au §2.3.

##### 3.1.2. Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

L'ajustement permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres a été déterminé sur la base des éléments de trésorerie et de dettes financières réels de GASCOGNE tels qu'ils figurent dans les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2013.

Hormis les emprunts et dettes financières assimilées, les valeurs mobilières de placement et les disponibilités, qui n'appellent pas de commentaires particuliers, nous avons inclus dans l'endettement net les principaux éléments suivants :

- Le moratoire obtenu par GASCOGNE au titre de son passif fiscal et social (11,3 M€) et de son passif auprès de la caisse de retraite (1,7 M€), soit pour un montant de 13 M€ au 31 décembre 2013 ;
- Les engagements de retraite qui représentaient 17,7 M€ au 31 décembre 2013.

Après retraitements, la dette financière nette ajustée s'élève à 135,6 M€ d'euros :

Dette financière nette de Gascogne	M€
<b>Dette financière nette au 31/12/2013</b>	<b>(104,9)</b>
Moratoire	(13,0)
<i>Dont passif fiscal et social</i>	(11,3)
<i>Dont passif caisse de retraite</i>	(1,7)
Engagements retraite	(17,7)
<b>Dette financière nette ajustée</b>	<b>(135,6)</b>

Source : Document de référence de Gascogne au 31 décembre 2013 et analyse du cabinet FINEXSI

### **3.1.3. Intérêts minoritaires**

Les intérêts minoritaires, comptabilisés au 31 décembre 2013 pour un montant de 32 K€, sont essentiellement constitués d'une participation de 49% dans GASCOGNE ITALIA (Branche Papier), filiale de commercialisation avec laquelle le Groupe n'a plus d'activité depuis fin juillet 2013.

Les intérêts minoritaires ont été éliminés pour leur valeur comptable au 31 décembre 2013, soit 32 K€, afin de passer d'une valeur des fonds propres de GASCOGNE à une valeur des fonds propres part du Groupe.

## **3.2. Méthodes d'évaluation écartées**

### **3.2.1. La valeur de rendement (capitalisation du dividende)**

Cette méthode consiste à valoriser la société à partir de la valeur actuelle de ses dividendes futurs. Elle ne peut être retenue que pour les sociétés qui bénéficient d'une capacité de distribution significative avec des taux de distribution réguliers et prévisibles.

Depuis 2008, GASCOGNE SA n'a pas distribué de dividendes. Par ailleurs, compte tenu de sa situation financière, la société n'est pas en mesure de distribuer des dividendes à moyen terme.

L'évaluation par la méthode des dividendes ne peut donc pas être mise en œuvre.

### **3.2.2. Méthode des cours cibles des analystes financiers**

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une société sur la base des objectifs de cours publiés par les analystes financiers. Seuls trois analystes effectuent un suivi du titre et fournissent une présentation de la Société et de ses concurrents. Cependant aucun n'estime un prix cible pour l'action GASCOGNE SA.

Dans ce contexte, nous n'avons pas pu mettre en œuvre cette méthode.

### **3.2.3. Analyse du cours de bourse**

La Société a été introduite à la bourse de Paris en 1991. Les actions sont actuellement cotées sur le compartiment C de l'Eurolist de NYSE EURONEXT PARIS (Code ISIN FR0000124414).

Le cours de bourse est un instrument de mesure du prix des actions de la Société librement négocié sous réserve d'un niveau de flottant et de liquidité suffisant, ainsi que de l'absence d'événements exceptionnels susceptibles de fausser l'évolution normale du cours.

Sur la base du dernier cours avant suspension de la cotation, soit celui du 14 janvier 2014, les volumes échangés sur le titre sont résumés ci-dessous :

Période	CMPV <sup>(1)</sup>	Nbre de titres échangés moyen	Capitaux échangés moyens (K€)	Nbre de titres échangés cumulé	Capitaux échangés cumulés (K€)	Rotation du capital <sup>(2)</sup>	Rotation du flottant <sup>(3)</sup>
<b>Dernier cours</b>	7,95	9 629	76	9 629	76	0,0%	0,2%
<b>1 mois</b>	6,93	14 965	104	299 295	2 072	0,8%	6,0%
<b>3 mois</b>	7,17	23 184	171	1 483 765	10 948	4,1%	29,6%
<b>6 mois</b>	5,95	18 945	115	2 443 947	14 887	6,8%	48,8%
<b>9 mois</b>	5,69	13 828	80	2 668 821	15 528	7,5%	53,3%
<b>12 mois</b>	5,56	11 293	64	2 891 094	16 410	8,1%	57,7%
<b>24 mois</b>	5,81	8 132	48	4 057 737	23 928	11,3%	80,8%
<b>Mois cours de juillet 2013<sup>(4)</sup></b>	2,58						
<b>Cours le plus haut sur 12 mois<sup>(5)</sup></b>	8,45						
<b>Cours le plus bas sur 12 mois<sup>(6)</sup></b>	2,20						
<b>Cours le plus haut sur 24 mois<sup>(7)</sup></b>	23,71						
<b>Cours le plus bas sur 24 mois<sup>(6)</sup></b>	2,20						

Source : Datastream et Nyse Euronext au 14 janvier 2014, Analyse du cabinet FINEXI

<sup>(1)</sup> CMPV : cours moyen pondéré par les volumes

<sup>(2)</sup> Calculé sur la base du nombre d'actions en circulation fourni par Datastream.

<sup>(3)</sup> Calculé sur la base des données Datastream dans lesquelles les actions auto-détenues sont assimilées à du flottant.

<sup>(4)</sup> Cours moyen non pondéré par les volume

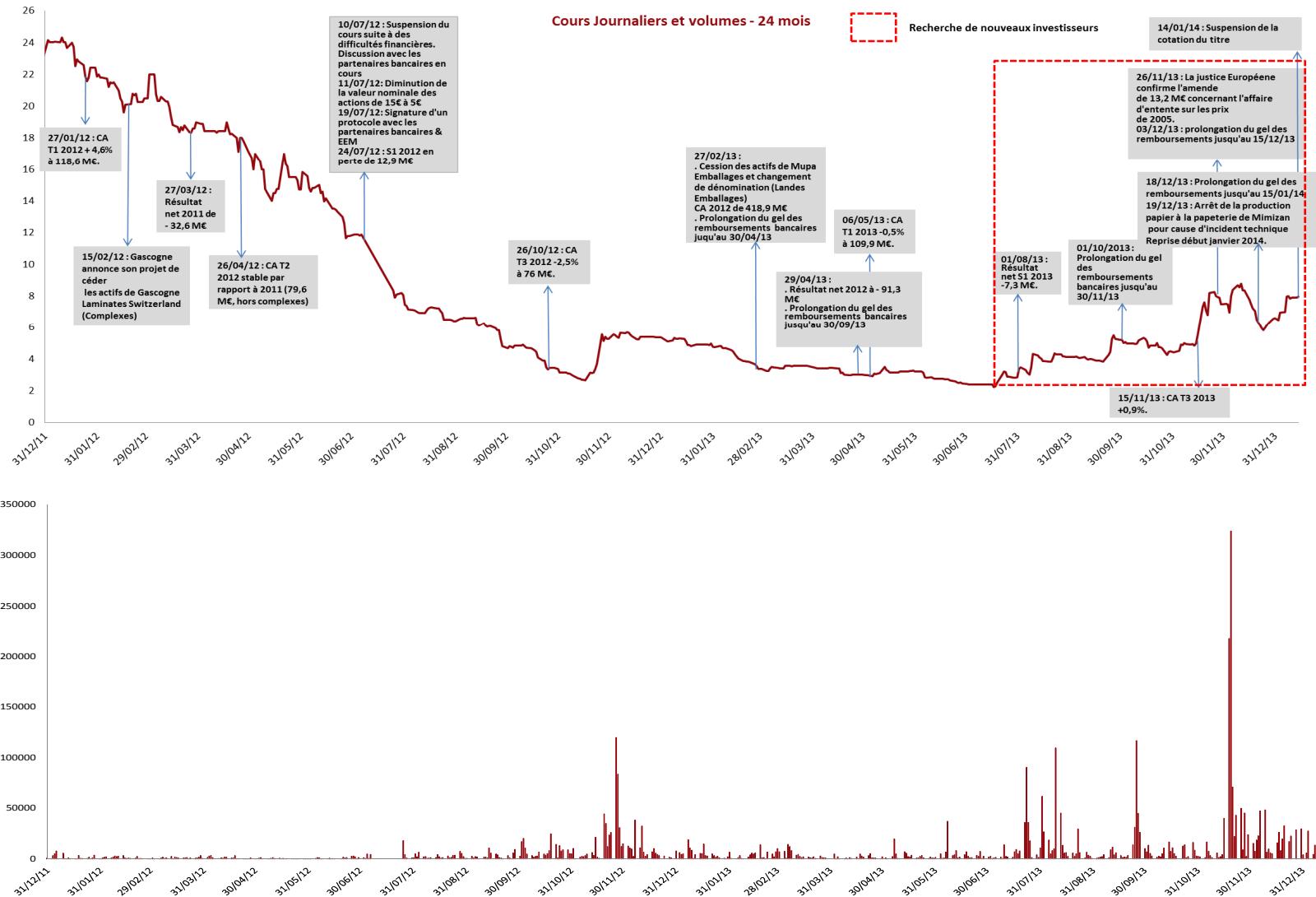
<sup>(5)</sup> Le 11 décembre 2013

<sup>(6)</sup> Le 17 juillet 2013

<sup>(7)</sup> Le 16 janvier 2012

Sur les 24 derniers mois (antérieurs au 15 janvier 2014), le volume moyen quotidien d'actions GASCOGNE SA échangé est de 8.132 actions, soit moins de 50 K€ en moyenne sur la séance. Le plus haut volume échangé sur cette période est de 324.017 actions (le 19 novembre 2013).

Le cours de bourse de l'action GASCOGNE SA a évolué comme suit sur les 24 derniers mois :



Nous constatons que la tendance du cours de GASCOGNE SA est baissière depuis le début de l'année 2012 jusqu'en juillet 2013 où le cours atteint son niveau le plus bas à 2,20€ (le 17 juillet 2013). A compter de juillet 2013, la communication financière de GASCOGNE a porté sur :

- les mauvais résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2013 (communication du 01/08/2013),
- la confirmation de l'amende infligée à GASCOGNE par la COMMISSION EUROPÉENNE (communication du 26/11/2013),
- l'arrêt de la production de la papeterie de Mimizan suite à l'incident technique du 10 décembre 2013 (communication du 19/12/2013).

En dépit de ce contexte d'informations négatives portées à la connaissance du marché, le cours de GASCOGNE SA est remonté significativement à 4 €, puis 5 € avant d'atteindre 7,95 € le 14 janvier 2014, date de suspension de la cotation.

Il semble que l'absence d'exigibilité anticipée des crédits bancaires et du crédit EEM (malgré la situation de défaut avérée du Groupe), ainsi que l'annonce du gel des remboursements du solde du crédit New Money, renouvelé 3 fois entre avril et novembre 2013, aient favorisé un contexte spéculatif sur la valeur GASCOGNE. On peut également mentionner les rumeurs qui sont apparues au mois d'août 2013 dans la presse locale<sup>52</sup>, faisant état d'une possible solution de reprise par des industriels.

Ce constat est renforcé par :

- L'extrême volatilité du cours sur le deuxième semestre 2013 après une longue période de stabilité, et ce, sans évolution des fondamentaux ;
- L'absence de franchissement de seuil de contrôle et l'absence de changement dans l'actionnariat historique malgré la forte volatilité du cours.

Il convient enfin de relever que le prix de 2,5 € par action retenu pour l'Augmentation de capital correspond à la moyenne du cours GASCOGNE constatée sur le mois de juillet 2013 (2,58 €), période à partir de laquelle les sociétés BIOLANDES et DRT ont marqué leur intérêt pour le dossier GASCOGNE.

Le caractère non rationnel du cours de bourse ne nous permet donc pas de le retenir dans nos méthodes de valorisation comme un critère pertinent, qui plus est dans un contexte de liquidité limitée du titre.

### **3.3. Méthodes d'évaluation retenues**

#### **3.3.1. Actif net comptable consolidé**

L'actif net comptable n'est généralement pas considéré comme représentatif de la valeur intrinsèque de l'entreprise. Il n'intègre pas, en effet, les perspectives de croissance et de rentabilité, ni les éventuelles plus-values sur éléments d'actifs.

---

<sup>52</sup> Cf. article du 21 août 2013 dans Sud Ouest

La situation financière actuelle de GASCOGNE (avant mise en œuvre du Protocole) ne permettant pas d'envisager en l'état de perspectives de croissance et de rentabilité, nous considérons que l'actif net comptable consolidé peut constituer une référence pour la valeur du Groupe, dès lors qu'il traduit le prix de revient des différents actifs du Groupe.

Cette référence, qui n'appréhende pas les éventuels coûts de liquidation, suppose de raisonner en continuité d'exploitation.

### **3.3.2. Valeur de reprise**

Compte tenu de son niveau très élevé d'endettement, le Groupe a été en conciliation à deux reprises depuis 2012 et encourt aujourd'hui un risque de défaut dans l'hypothèse d'un échec de la mise en œuvre du Protocole. Dans ce cas, la valeur du Groupe pourrait être approchée par le prix de cession des différentes branches d'activité.

La valeur du Groupe GASCOGNE pourrait donc également être définie par référence à sa valeur de reprise.

### **3.3.3. Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie**

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation des flux de trésorerie d'exploitation issus de son plan d'affaires à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise, en tenant compte d'une valeur de sortie à l'horizon de ce plan.

Nous avons mis en œuvre cette méthode sur la base de plans d'affaires « *stand alone* » par branche d'activité établis à partir des plans d'affaires suivants transmis par GASCOGNE :

- Le « plan des investisseurs » pour 2014-2017 intégrant les opérations de restructuration présentées en § 2.3 ;
- Les business plan 2014-2017 utilisés pour les besoins des tests de dépréciation (n'intégrant aucun investissement de développement ni plan de restructuration, dans un contexte « *stand alone* »).

### **3.3.4. Méthode de la somme des parties sur la base des comparables boursiers**

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

En raison de la répartition de l'activité du Groupe sur 4 branches d'activité, il n'existe pas de société qui lui soit comparable dans sa globalité. Nous avons donc identifié des sociétés cotées comparables par branche d'activité.

Compte tenu de la forte intégration entre les branches Papier et Sacs, nous avons regroupé ces deux branches pour nos analyses.

Nous avons identifié 4 sociétés comparables pour la branche Bois, 5 pour la branche Papier / Sacs, et 4 pour la branche Complexes, dont l'activité et la taille ont été jugées suffisamment comparables aux différentes branches de GASCOGNE et dont les données prévisionnelles étaient disponibles.

Nous avons retenu l'EBITDA<sup>53</sup> qui est l'agrégat le plus pertinent car il permet de limiter l'impact des distorsions résultant de politiques d'amortissements différentes entre les sociétés de l'échantillon. Nous avons appliqué à l'EBITDA estimé par activité pour 2014 et 2015 (plan d'affaires « *stand alone* »), les multiples observés sur les mêmes périodes pour les sociétés de l'échantillon.

Toutefois, compte tenu des différentiels de rentabilité et de croissance de chiffre d'affaires prévisionnels entre les sociétés de nos échantillons et les différentes branches de GASCOGNE, nous ne présentons cette méthode qu'à titre secondaire.

### **3.3.5. Transactions comparables**

La méthode des transactions comparables repose sur l'analyse des multiples extériorisés lors des opérations de rachats total ou partiel d'entreprises intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée. Cette approche est limitée par la difficulté à disposer d'une information complète sur les cibles et les conditions des transactions.

Nous avons, comme dans l'approche par les comparables boursiers, regroupé les branches Papier et Sacs pour réaliser nos travaux de valorisation.

Nous avons recueilli des informations publiques exploitables sur 2 transactions concernant la branche Bois, 5 concernant la branche Papier / Sacs, et 2 concernant la branche Complexes, afin de couvrir l'ensemble des branches d'activité de la société GASCOGNE.

Toutefois, compte tenu des différentiels de rentabilité entre les sociétés de nos échantillons de transactions comparables et les différentes branches de GASCOGNE, nous ne présentons cette méthode qu'à titre secondaire.

## **3.4. Mise en œuvre de la valorisation de la société GASCOGNE**

### **3.4.1. Méthodes d'évaluation retenues à titre principal**

#### **3.4.1.1. Actif net comptable consolidé**

Au 31 décembre 2013, l'actif net comptable consolidé du Groupe GASCOGNE s'élève à 6,1 M€, soit 3,06 € par action GASCOGNE SA.

En 2013, une dépréciation d'actifs de 35 M€ a été comptabilisée suite aux tests d'*impairment* (dont 33 M€ pour la branche Papier et 2 M€ pour la branche Bois), sachant qu'une dépréciation d'actifs de

---

<sup>53</sup> EBITDA : résultat opérationnel courant + dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises.

60 M€ (23 M€ pour la branche Papier et 37 M€ pour la Branche Bois) avait déjà été comptabilisée en 2012.

Au 31 décembre 2013, les capitaux propres consolidés étaient essentiellement constitués :

- d'incorporels pour 4,6 M€, dont principalement 3 M€ de goodwill concernant les activités sacs et complexes ;
- d'immobilisations corporelles pour 75,7 M€ ;
- de participations mises en équivalence et d'autres actifs financiers non courants pour 11,1 M€ ;
- d'un besoin en fonds de roulement de 49,4<sup>54</sup> M€ ;
- d'autres passifs non courants pour 4,5 M€ ;
- de provisions pour 25,3 M€
- et d'un endettement financier net de 104,9 M€.

Le premier trimestre 2014 s'est traduit par une perte nette consolidée de 3,5 M€<sup>55</sup>. En tenant compte de ce résultat, l'actif net comptable consolidé de GASCOGNE au 31 mars 2014 s'établit donc à 2,6 M€, **soit 1,29 € par action**.

Cette hypothèse de valorisation par référence à l'actif net comptable consolidé, qui n'intègre aucun coût de liquidation, suppose que la continuité d'exploitation est assurée, ce qui n'est pas garanti dans le cas où le Protocole ne serait pas mis en œuvre.

#### 3.4.1.2. Valeur de reprise

Comme nous l'avons vu au § 3.3.2., dans l'hypothèse d'une absence de mise en œuvre du Protocole, il conviendrait d'évaluer le Groupe par référence à sa valeur de reprise. Il est très difficile d'évaluer la valeur de reprise du Groupe de façon précise, car elle repose sur un grand nombre d'hypothèses complexes (différents scénarios de cession, prix de cession de certains actifs, estimation du coût d'éventuelles restructurations...).

Pour approcher cette valeur, nous avons donc analysé les marques d'intérêts reçues par GASCOGNE en 2013 de la part des fonds d'investissement (cf. § 2.2) permettant ainsi d'identifier la valeur qu'ils reconnaissaient au Groupe.

La première marque d'intérêt qui visait la reprise globale du Groupe GASCOGNE prévoyait une augmentation de capital de 15 M€ à un prix de 0,4 € par action (puis la mise en place d'une offre publique d'achat au même prix pour retrait de la cote), sous conditions de :

- l'abandon du prêt syndiqué par les banques à hauteur de 53 M€, et des 10,5 M€ de dette liée à l'amende de Bruxelles ;

---

<sup>54</sup> Dont 1,3 M€ de passifs concernant les activités en cours de cession

<sup>55</sup> Résultat non audité selon communiqué de GASCOGNE SA du 7 mai 2014

- la réduction substantielle des dettes sociales et fiscales ;
- du rééchelonnement des New Money, prêt FDES et FCPE.

La deuxième marque d'intérêt concernait la reprise du Groupe GASCOGNE hors branche Bois (sortie pré-opération de la branche Bois ainsi que de FORESTIÈRE DE GASCOGNE) via une augmentation de capital de 20 M€ à un prix de souscription par action de l'ordre de 1,8 €, sous conditions de :

- l'abandon de la ligne de crédit Moyen-Long terme ;
- la réduction substantielle des dettes sociales et fiscales ;
- l'atteinte d'un EBITDA hors branche Bois au 31 décembre 2013 supérieur ou égal à 20 M€ (sachant qu'en réalité l'EBITDA du Groupe hors activité Bois s'est élevé à 11,8 M€ au 31 décembre 2013).

Une troisième marque d'intérêt, présentée par un groupe de 3 fonds d'investissement, excluait également la branche Bois et prévoyait que les fonds reprennent chacun une branche. Le projet prévoyait également un abandon total des dettes bancaires ainsi qu'un investissement maximum de 30 M€.

En réalité, un seul investisseur potentiel est entré en période d'exclusivité et n'a finalement pas donné suite en motivant son refus par :

- des coûts de restructuration trop importants ;
- l'impossibilité d'une reprise des branches séparément compte tenu de leur trop forte interdépendance ;
- des perspectives d'évolution trop limitées sur une des branches.

En synthèse, nous comprenons qu'aucune offre n'a été formulée, que seules 3 marques d'intérêt ont été obtenues à l'issue du processus de recherche d'investisseurs (sur 50 contreparties contactées) et que la seule marque d'intérêt portant sur l'ensemble du Groupe valorisait l'action GASCOGNE à 0,4€ sous condition d'abandon de la dette bancaire à hauteur de 63 M€.

Compte tenu des dettes dont l'abandon était demandé par les investisseurs potentiels concernés, **aucune valeur positive n'a en pratique été envisagée pour la reprise du Groupe.**

#### 3.4.1.3. L'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels

##### Hypothèses retenues au titre du plan d'affaires

Compte tenu de la situation financière du Groupe, sa capacité d'endettement est nulle et ne permet pas de financer un quelconque investissement dans un outil industriel ou un plan de restructuration.

Le business plan que nous avons retenu correspond à une hypothèse de stand-alone. Il a été établi sur la base (i) du plan d'affaires retenu pour les tests de dépréciation (2014-2017) et (ii) du plan des investisseurs (2014-2017) retraité des investissements et des gains de productivité afférents. La capacité de production a été considérée constante sur l'horizon du plan, à l'exception de la branche

Complexes pour laquelle la montée en puissance de la nouvelle machine M02, mise en service courant 2013, est constatée dès 2014.

Dans ce cadre, nous avons retenu les principales hypothèses suivantes :

- Branche Bois :

- Le contexte économique reste difficile. En l'absence d'une ligne de coupe-aboutage, Gascogne Wood ne peut répondre aux exigences du marché (grandes longueurs pour bardages et terrasses notamment) ;
- Une nouvelle chaudière biomasse a été mise en service sur le site de Castets permettant de réduire les coûts d'énergie ;
- Le taux de marge d'EBITDA, négatif en 2013, ne devrait pas redevenir positif sur la période 2014-2017 compte tenu de l'absence de financements permettant la restructuration nécessaire ;
- Les investissements de maintenance s'élèvent à 0,8 M€ annuellement.

- Branche Papier :

- L'activité Papier est caractérisée par un chiffre d'affaires régulier, l'outil industriel étant par ailleurs saturé. L'hypothèse de hausse du prix moyen de vente en SKN (Sac Kraft Naturel) et KNF (Kraft Naturel frictionné) a donc été limitée à 1% par an (correspondant essentiellement à l'inflation) sur 2014-2016 ;
- L'arrêt réglementaire de la chaudière, prévu tous les 24 mois, a été positionné tous les deux ans. La fermeture de l'usine (et donc la perte de chiffre d'affaires correspondante) ainsi que les charges d'entretien afférentes grèvent les EBITDA des exercices concernés d'environ 27% ;
- La combustion des fines<sup>56</sup> en four à chaux (mise en place début 2014) permettra une économie de 0,8 M€ en année pleine ;
- Les investissements de maintenance (de l'ordre de 5 M€ par an) sont complétés par des investissements nécessaires à la mise à niveau de la chaudière mixte (9,4 M€ étalés sur 2014-2016).

- Branche Sacs :

- L'EBITDA de la branche Sacs connaît une croissance faible mais constante sur l'horizon du plan (taux de croissance annuel moyen de 4,4% entre 2014 et 2017). Cette amélioration de la marge s'explique par :
  - La diversification en sacs grande contenance hors du marché de la construction et notamment des sacs de ciment (réduction de la dépendance vis-à-vis de ce secteur) vers l'agro-alimentaire et la chimie, secteurs plus rentables et moins cycliques ;

---

<sup>56</sup> Fines particules créées lors du sciage du bois.

- La mutualisation des contrats et du réseau commercial entre Mimizan, Nantes et l'Allemagne (GASCOGNE SACK DEUTSCHLAND) ;
  - La disparition des quotas laitiers qui vont avoir pour conséquence une forte hausse de la demande.
- Les investissements de maintenance s'élèvent à 0,8 M€ par an.

- Branche Complexes :

- Le Groupe a opéré depuis quelques années un repositionnement sur ses segments stratégiques : fermeture de 3 sites, cession de filiales déficitaires et programme d'investissement de plus de 25 M€ dans l'outil industriel sur la période 2008-2012. Dans le cadre de ce recentrage stratégique, cette branche a cédé en août 2012, les actifs de sa filiale suisse GASCOGNE LAMINATES SWITZERLAND et en janvier et février 2013, les actifs de sa filiale déficitaire MUPA EMBALLAGES, ainsi que le site industriel de Jarnac ;
- Depuis mai 2013, GASCOGNE LAMINATES dispose d'une nouvelle ligne de production de papiers et de films siliconés (investissement industriel de 11 M€). Ce nouvel équipement lui donne la capacité et l'avance technologique lui permettant d'une part d'accéder à de nouveaux marchés en forte croissance (tels que les marchés des composites de plus en plus utilisés dans l'aéronautique) et d'autre part de gagner en productivité ;
- L'amélioration de l'EBITDA sur l'horizon du plan (+ 52%) est essentiellement basée sur un repositionnement sur les marchés stratégiques (volume/mix), une montée en puissance des récents investissements (M02 mise en place en 2013 notamment) et une optimisation de l'utilisation des actifs.
- Les investissements de maintenance s'élèvent à 0,8 M€ par an.

Rappelons que ces hypothèses correspondent à un plan d'affaires du Groupe GASCOGNE en stand-alone, c'est-à-dire, sans tenir compte des investissements et mesures qui seront décidés par les Investisseurs.

Travaux d'évaluation :

- Le **flux normatif** a été déterminé par référence au flux 2017, à l'exception de la branche Papier pour laquelle le flux normatif tient compte de l'effet de l'arrêt réglementaire de la chaudière (tous les 2 ans).
- Compte tenu de l'absence de visibilité à moyen terme pour le Groupe, la **valeur terminale** doit être déterminée par référence à une valeur de sortie, estimée sur la base d'un multiple limité à 5 fois l'EBITDA normatif, ce qui constitue néanmoins une hypothèse optimiste.
- Compte tenu du fort niveau d'endettement du Groupe (135,6 M€ pour 6,1 M€ de capitaux propres consolidés), il n'existe pas d'effet de levier pour le Groupe GASCOGNE, et compte tenu de son incapacité à lever de la dette nouvelle, il est dans l'impossibilité de faire face au remboursement de la dette existante. Le taux d'actualisation a donc été retenu pour le coût des fonds propres.

- Le coût des fonds propres a été retenu à 15 %, correspondant à un taux sans risque de 2,23%<sup>57</sup>, une prime de risque marché actions de 5,76%<sup>58</sup> et une prime de risque spécifique de 7% liée à la situation financière de GASCOGNE. Ce taux correspond à notre estimation du rendement attendu par les investisseurs dans le contexte actuel du Groupe.

La mise en œuvre de ces hypothèses fait ressortir des flux d'exploitation négatifs pour les exercices 2014 et 2015.

La valeur d'entreprise ressort à 83,5 M€ ; soit un montant inférieur à la dette financière (135,6 M€) ; sur ces bases, **la valeur des fonds propres est négative**.

En pratique, il faudrait également tenir compte du financement des impasses de trésorerie prévues en 2014 et 2015, lequel semble improbable au regard de la situation financière du Groupe, ce qui renforce le constat d'une valeur négative des fonds propres.

### 3.4.2. Méthodes d'évaluation retenues à titre secondaire

#### 3.4.2.1. Méthode des comparables boursiers

Compte tenu des spécificités des marchés sur lesquels évolue GASCOGNE, il n'existe pas de société qui lui soit pleinement comparable. Nous avons par conséquent mis en œuvre une approche par branche qui nous a permis d'identifier plusieurs sociétés cotées comparables intervenant sur les différentes activités de GASCOGNE. Le descriptif de ces sociétés est présenté en Annexe 2.

Nous obtenons les multiples suivants sur la base des agrégats estimés issus des consensus d'analystes pour 2014 et 2015 :

---

<sup>57</sup> Moyenne 12 mois OAT TEC 10 au 31 mars 2014 (Source Agence France Trésor)

<sup>58</sup> Prime de risque ID MidCap moyenne 1 an à mars 2014 (Source Epsilon Research)

Branche/Entité chiffres exprimés en millions (monnaie locale)	Devise	Valeur d'entreprise	Capitalisation boursière*	EV/EBITDA 2014e	EV/EBITDA 2015e
<b>Branche Bois</b>					
West Fraser Timber Co. Ltd.	CAD	4 069	3 903	5,4x	4,5x
Norbord, Inc.	USD	1 911	1 656	9,6x	6,5x
Rougier S.A.	EUR	81	30	7,0x	6,3x
Boise Cascade Company	USD	1 356	1 173	7,3x	5,9x
<b>Moyenne Branche Bois</b>				<b>7,3x</b>	<b>5,8x</b>
<b>Médiane Branche Bois</b>				<b>7,1x</b>	<b>6,1x</b>
<b>Branche Papier / Sacs</b>					
Smurfit Kappa Group plc	EUR	6 890	4 273	5,7x	5,4x
BillerudKorsnäs Aktiebolag (publ)	SEK	24 286	17 238	7,7x	7,2x
UPM-Kymmene Oyj	EUR	9 980	6 639	8,0x	7,5x
Stora Enso Oyj	EUR	8 989	4 650	7,0x	6,7x
Domtar Corporation	USD	4 140	3 217	4,5x	4,4x
<b>Moyenne Branche Papier / Sacs</b>				<b>6,6x</b>	<b>6,2x</b>
<b>Médiane Branche Papier / Sacs</b>				<b>7,0x</b>	<b>6,7x</b>
<b>Branche Complexes</b>					
Ahlstrom Oyj	EUR	659	366	8,7x	6,9x
PH Glatfelter Co.	USD	1 579	1 260	7,4x	6,5x
Huhtamaki Oyj	EUR	2 494	2 080	8,7x	8,2x
Neenah Paper, Inc.	USD	879	741	7,2x	6,6x
<b>Moyenne Branche Complexes</b>				<b>8,0x</b>	<b>7,0x</b>
<b>Médiane Branche Complexes</b>				<b>8,0x</b>	<b>6,8x</b>

\*Capitalisation boursière calculée sur la base du cours de bourse moyenne 30 jours

Source : Datastream

chiffres exprimés en milliers (monnaie locale)

En appliquant ces multiples aux EBITDA estimés par le management sur les années 2014 et 2015 du business plan « stand alone », nous obtenons les valorisations par branche suivantes :

En M€	Valorisation par la méthode des comparables boursiers	EBITDA*	
		2014B	2015E
<b>Branche Bois</b>			
Agrégats stand alone branche Bois		(5,6)	(3,2)
Multiples médians retenus		7,1x	6,1x
<b>Valeur d'entreprise Branche Bois</b>	<b>[a]</b>	-	-
<b>Branche Papier / Sacs</b>			
Agrégats stand alone branche Papier / Sacs		9,4	11,0
Multiples médians retenus		7,0x	6,7x
<b>Valeur d'entreprise Branche Papier / Sacs</b>	<b>[b]</b>	<b>66,1</b>	<b>73,5</b>
<b>Branche Complexes</b>			
Agrégats stand alone branche Complexes		6,0	7,7
Multiples médians retenus		8,0x	6,8x
<b>Valeur d'entreprise Branche Complexes</b>	<b>[c]</b>	<b>48,5</b>	<b>51,8</b>
<b>Valeur d'entreprise GASCOGNE</b>	<b>[d]=[a]+[b]+[c]</b>	<b>114,6</b>	<b>125,3</b>

Source : Analyse du cabinet FINEXSI

\*Les EBITDA 2014 et 2015 de la branche Holding, non significatifs, ont été répartis annuellement entre les branches d'activité au prorata du poids de leur chiffre d'affaires dans le chiffre d'affaires consolidé

En ce qui concerne la branche Bois, les EBITDA 2014 et 2015 étant négatifs, nous avons retenu une valeur d'entreprise nulle.

Sur ces bases, la valeur d'entreprise ressort dans une fourchette de 114,6 M€ à 125,3 M€. Compte tenu de la dette financière nette (135,6 M€) et des intérêts minoritaires (32 K€), **la valeur des fonds propres part du Groupe serait négative.**

A noter également que la mise en œuvre de cette méthode trouve ses limites dans la mesure où les sociétés comparables, bien que présentant des similarités en terme d'activités, ne sont pas pleinement comparables du fait de la structure financière très dégradée et des faibles marges dégagées par les activités du Groupe GASCOGNE par rapport aux autres sociétés du secteur (cf. analyse présentée en annexe 3), ainsi que dans le fait que la modélisation d'un retour à l'équilibre de la branche Bois selon un scénario crédible est complexe.

#### 3.4.2.2. Méthode des transactions comparables

Nous avons analysé des transactions récentes (dans les trois dernières années) opérées sur des sociétés appartenant aux secteurs sur lesquels évolue GASCOGNE et portant sur la majorité du capital des cibles. Nous avons identifié les transactions suivantes pour lesquelles des informations publiques étaient disponibles :

- Branche Bois :
  - L'acquisition de SPANO INVEST par MOHAWK INDUSTRIES annoncée en janvier 2013 ;

- L'acquisition de PERGO par MOHAWK INDUSTRIES annoncée en octobre 2012 ;
- Branche Papier / Sacs
  - L'acquisition de CONTEGO PACKAGING HOLDINGS par GRAPIC PACKAGING HOLDING CO annoncée en novembre 2012 ;
  - L'acquisition de DUROPACKWELLPAPPE and DUROPACK BUPAK par MONDI annoncée en septembre 2012 ;
  - L'acquisition des actifs de production de papier de la société UPM par BILLERUD FINLAND annoncée en février 2012 ;
  - L'acquisition de MONDI SWIECIE par MONDI annoncée en février 2012 ;
  - L'acquisition d'OTOR par DS SMITH annoncée en juillet 2010 ;
- Branche Complexes
  - L'acquisition de VERPAKKING BV par PAARDEKOOPER GROUP annoncée en mars 2013 ;
  - L'acquisition de B-PACK DUE par AMCOR annoncée en octobre 2010.

Les multiples ont été obtenus sur la base des agrégats issus des derniers comptes clos de la société cible, disponibles à la date de l'acquisition. Le détail des multiples par transaction et par branche d'activité est le suivant :

Date d'annonce	Acquéreur	Cible	Pays de la cible	Année de réf.	EV/EBITDA
janv.-13	Mohawk Industries	Spano Invest (Spanogroup)	BEL	2011	4,8x
oct.-12	Mohawk Industries	Pergo	SWE	2011	6,0x
<i>Moyenne échantillon branche Bois</i>					<b>5,4x</b>
<i>Médiane échantillon branche Bois</i>					<b>5,4x</b>
nov.-12	Grapic Packaging Holding Co	Contego Packaging Holdings	GBR	2012	6,7x
sept.-12	Mondi	DuropackWellpappe and Duropack Bupak	DEU	2011	5,2x
févr.-12	Billerud Finland	Packaging Paper Production Assets of UPM	FIN	2011	7,2x
févr.-12	Mondi	Mondi Swiecie	POL	2011	5,8x
juil.-10	DS Smith	Otor	FRA	2009	5,6x
<i>Moyenne échantillon branche Papier Sacs</i>					<b>6,1x</b>
<i>Médiane échantillon branche Papier Sacs</i>					<b>5,8x</b>
mars-13	Paardekooper Group	Verpakking BV	NLD	2012	7,4x
oct.-10	Amcor	B-Pack Due	ITA	2010	5,3x
<i>Moyenne échantillon branche Complexes</i>					<b>6,4x</b>
<i>Médiane échantillon branche Complexes</i>					<b>6,4x</b>

Source : Epsilon Research et analyse du cabinet FINEXI

En appliquant ces multiples aux EBITDA 2013 et 2014 de GASCOGNE, nous obtenons les valorisations par branche ci-dessous :

En M€	Valorisation par la méthode des transactions comparables	EBITDA*	
		2013	2014B
<b>Branche Bois</b>			
Agrégats stand alone branche Bois		(2,1)	(5,6)
Multiples médians retenus		5,4x	5,4x
<b>Valeur d'entreprise Branche Bois</b>	<b>[a]</b>	-	-
<b>Branche Papier / Sacs</b>			
Agrégats stand alone branche Papier / Sacs		9,1	9,4
Multiples médians retenus		5,8x	5,8x
<b>Valeur d'entreprise Branche Papier / Sacs</b>	<b>[b]</b>	<b>52,5</b>	<b>54,6</b>
<b>Branche Complexes</b>			
Agrégats stand alone branche Complexes		2,8	6,0
Multiples médians retenus		6,4x	6,4x
<b>Valeur d'entreprise Branche Complexes</b>	<b>[c]</b>	<b>17,7</b>	<b>38,4</b>
<b>Valeur d'entreprise GASCOGNE</b>	<b>[d]</b>	<b>70,2</b>	<b>93,0</b>

Source : Analyse du cabinet FINEXSI

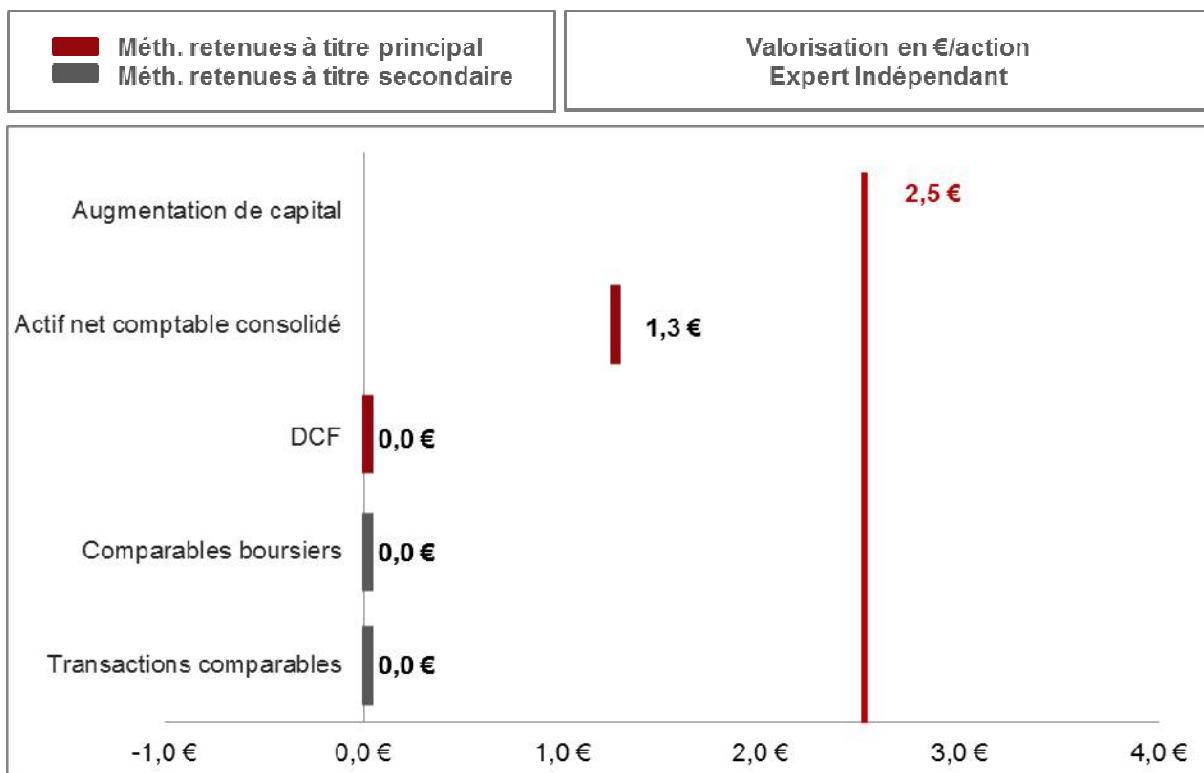
\*Les EBITDA 2013 et 2014 de la branche Holding ont été répartis annuellement entre les branches d'activité au prorata du poids de leur chiffre d'affaires dans le chiffre d'affaires consolidé.

Comme pour la méthode des comparables boursiers, nous avons retenu une valeur d'entreprise nulle pour la branche Bois, les EBITDA 2013 et 2014 étant négatifs.

Sur ces bases, la valeur d'entreprise ressort dans une fourchette de 70,2 M€ à 93 M€. Compte tenu de la dette financière nette (135,6 M€) et des intérêts minoritaires (32 K€), **la valeur des fonds propres part du Groupe serait négative.**

A noter également que la mise en œuvre de cette méthode trouve ses limites dans la mesure où les sociétés cibles comparables, bien que présentant des similarités en terme d'activités, ne sont pas pleinement comparables du fait de leur niveau de rentabilité supérieur à celui des branches de GASCOGNE (cf. analyse présentée en annexe 4).

### 3.5. Synthèse des éléments d'appréciation de la valeur du Groupe



La mise en œuvre des différentes méthodes d'évaluation présentées ci-dessus n'a de sens que dans l'hypothèse d'une continuité d'exploitation de GASCOGNE. Or le caractère incertain de cette hypothèse a fait l'objet d'une observation dans le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés 2013.

Le document de référence 2013 de GASCOGNE souligne à ce titre le fait qu'à défaut de réalisation du Protocole, les dettes relatives au crédit syndiqué (53,8 M€), à la caution Bruxelles (10,5 M€), au crédit New Money de juillet 2012 (6,7 M€), aux billets de trésorerie (3,5 M€) et aux découverts (10,3 M€) deviendraient exigibles, situation qui serait de nature à compromettre la continuité d'exploitation du Groupe.

La mise en œuvre du Protocole et du plan industriel (cf. § 2.3.1.1) est donc une condition *sine qua non* de la continuité d'exploitation du Groupe car, à défaut de réalisation, la restructuration et le rééchelonnement de la dette (cf. § 2.3.1.2) ne seront plus applicables et les dettes deviendront exigibles. Un tel scénario remettrait en cause la continuité d'exploitation du Groupe.

A l'issue de nos travaux, le prix d'émission de l'Augmentation de capital, **soit 2,5 euros par action**, apparaît comme supérieur aux valeurs qui résultent de la mise en œuvre de chacune des méthodes d'évaluation que nous avons jugées pertinentes.

## **4 Accords connexes à l'Augmentation de capital réservée**

Les modalités de cette opération d'Augmentation de capital réservée aux sociétés ATTIS 2 et EEM ont été précisées dans le Protocole de conciliation dont les principaux termes et conditions ont été repris en § 2.3 de ce présent rapport.

Nous avons procédé à une revue critique des termes de ce Protocole afin de relever tout élément pouvant procurer un avantage particulier de nature à remettre en cause l'équité du projet d'Augmentation de capital réservée.

### **4.1 Restructuration des dettes**

La restructuration des dettes est présentée au paragraphe § 2.3.1.2.

L'ensemble des actionnaires bénéficiera de la restructuration de la dette existante, ainsi que d'une perspective de redressement et de développement du Groupe sur la base des nouveaux investissements qui seront réalisés conformément au plan industriel et commercial.

### **4.2 Augmentation de capital par incorporation des créances bancaires acquises**

L'augmentation de capital en numéraire par incorporation de créances réservée à ATTIS 2 et à EEM, d'un montant de 34,1 M€ prime d'émission incluse, est réalisée par l'émission de 1.908.804 actions, émises à une valeur nominale de 5 € chacune, soit une valeur nominale totale de 9,5 M€, moyennant le versement d'une prime d'émission d'un montant total de 24,6 M€ (environ 12,88 € par action).

Du fait de ces modalités, ATTIS 2 et EEM ne bénéficient d'aucun effet relatif puisqu'ils reçoivent un nombre d'actions GASCOGNE (1.908.804 actions) dont la valeur nominale post-réduction de capital (cf. § 4.3) est égale au prix de rachat des créances bancaires acquises.

### **4.3 Réduction de capital**

Au 31 décembre 2013, les capitaux propres de GASCOGNE SA sont négatifs et sont donc inférieurs à la moitié de son capital social.

Conformément à l'article L. 225-248 du Code de commerce, la société dispose d'un délai de deux ans suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue, pour reconstituer ses capitaux propres.

La proposition de réduction de capital de GASCOGNE SA par voie de réduction de la valeur nominale des actions de 5 à 2,5 € est justifiée par ses pertes cumulées.

#### **4.4 Augmentation de capital ouverte**

L'augmentation de capital ouverte, d'un montant maximum de 10,2 M€, pourra être souscrite à un prix correspondant à celui de l'Augmentation de capital réservée, soit 2,5 € par action.

Par ailleurs, cette augmentation de capital sera garantie par ATTIS 2 et EEM à hauteur de 75% du montant total de l'augmentation de capital, soit 7,6 M€.

#### **4.5 Emission d'ORAN au profit des banques**

L'émission d'ORAN, réservée à certains créanciers bancaires du Groupe et libérée par compensation avec leurs créances sur GASCOGNE, est proposée au prix unitaire de 2,5 €, soit le prix de l'action retenue dans le cadre de l'Augmentation de capital réservée.

La date de maturité des ORAN est fixée au 31 décembre 2023.

Les titulaires des ORAN bénéficieraient d'une option de vente en 2018 et 2019 avec BIOLANDES pour contrepartie, et consentiraient une option d'achat au bénéfice de BIOLANDES à compter du 1er décembre 2019 et jusqu'à la date de maturité des ORAN.

Les ORAN sont remboursables en numéraire à tout moment au choix de GASCOGNE, ou en actions à leur date de maturité avec une parité d'une action GASCOGNE SA par ORAN.

La répartition du capital (i) post réduction de capital et augmentations de capital et (ii) post attribution des droits de vote double attachés aux actions émises dans le cadre des Opérations et (iii) après remboursement des ORAN en actions détenues par BIOLANDES (en prenant pour hypothèse l'exercice des promesses de vente et d'achat) serait la suivante :

### Hors participation des actionnaires à l'augmentation de capital ouverte

Actionnaires	Nombre d'actions	en %	Droits de vote	en %
ATTIS 2	14 399 999	58,07%	28 799 998	69,77%
BIOLANDES TECHNOLOGIES	4 821 137	19,44%	4 821 137	11,68%
DRT	45 126	0,18%	90 252	0,22%
<b>Sous-total concert</b>	<b>19 266 262</b>	<b>77,69%</b>	<b>33 711 387</b>	<b>81,67%</b>
<b>EEM</b>	<b>4 158 867</b>	<b>16,77%</b>	<b>5 843 671</b>	<b>14,16%</b>
<b>Autocontrôle</b>	<b>40 206</b>	<b>0,16%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
BNP Paribas	145 265	0,59%	145 265	0,35%
Meysset Développement	103 193	0,42%	206 386	0,50%
Société Générale	102 645	0,41%	205 290	0,50%
Salariés	92 000	0,37%	163 500	0,40%
Crédit Agricole Région Développement	41 807	0,17%	85 939	0,21%
Public	848 309	3,42%	915 172	2,22%
<b>Sous-total Autres actionnaires</b>	<b>1 333 219</b>	<b>5,38%</b>	<b>1 721 552</b>	<b>4,17%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>24 798 554</b>	<b>100,00%</b>	<b>41 276 610</b>	<b>100,00%</b>

Source : Protocole de conciliation du 9 avril 2014

### Avec participation des actionnaires à l'augmentation de capital ouverte (hors DPS de DRT)

Actionnaires	Nombre d'actions	en %	Droits de vote	en %
ATTIS 2	14 399 999	55,62%	28 799 998	65,74%
BIOLANDES TECHNOLOGIES	4 821 137	18,62%	4 821 137	11,01%
DRT	45 126	0,17%	90 252	0,21%
<b>Sous-total concert</b>	<b>19 266 262</b>	<b>74,42%</b>	<b>33 711 387</b>	<b>76,95%</b>
<b>EEM</b>	<b>3 842 867</b>	<b>14,84%</b>	<b>5 603 671</b>	<b>12,79%</b>
<b>Autocontrôle</b>	<b>40 206</b>	<b>0,16%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
BNP Paribas	298 610	1,15%	451 955	1,03%
Meysset Développement	212 126	0,82%	424 252	0,97%
Société Générale	210 999	0,81%	421 998	0,96%
Salariés	189 117	0,73%	357 734	0,82%
Crédit Agricole Région Développement	85 939	0,33%	130 071	0,30%
Public	1 743 805	6,74%	2 706 164	6,18%
<b>Sous-total Autres actionnaires</b>	<b>2 740 596</b>	<b>10,59%</b>	<b>4 492 174</b>	<b>10,25%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>25 889 931</b>	<b>100,00%</b>	<b>43 807 232</b>	<b>100,00%</b>

Source : Protocole de conciliation du 9 avril 2014

Ainsi, dans l'hypothèse d'un remboursement en actions de la totalité des ORAN, les Autres actionnaires détiendraient au 2 janvier 2024 (date de remboursement des ORAN en actions) 10,59% du capital de GASCOGNE s'ils avaient souscrit en 2014 à l'augmentation de capital ouverte, ou 5,38% s'ils n'y avaient pas souscrit.

Par ailleurs, il convient de noter que le taux d'intérêt annuel rémunérant les ORAN, soit seulement 1%, n'est pas susceptible de favoriser les porteurs.

## 5 Conclusion

Notre rapport est établi dans le cadre de l'appréciation du caractère équitable des conditions financières de l'opération d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires de GASCOGNE, réservée aux sociétés ATTIS 2 et EEM au prix de 2,5 € par action.

Le caractère équitable de l'opération s'apprécie dans le contexte plus global du Protocole de conciliation et est à mesurer non seulement dans sa composante pécuniaire mais également dans son impact sur le devenir du Groupe GASCOGNE qui, à défaut d'apport en capital et de restructuration de sa dette, verrait la continuité de son exploitation à court terme compromise, sans qu'aucune alternative au Protocole de conciliation ne soit identifiée à notre connaissance.

Le prix d'émission de l'augmentation de capital (2,5 € par action) est conforté par l'approche multicritères que nous avons mise en œuvre puisque l'ensemble de nos travaux aboutit à une valorisation négative des capitaux propres de GASCOGNE en « *stand alone* ». L'entrée des Investisseurs doit permettre le financement de la restructuration et des investissements nécessaires au maintien de l'outil productif, assurant ainsi la continuité d'exploitation du Groupe, laquelle pourrait être compromise si le Protocole de conciliation ne se réalisait pas.

En ce qui concerne l'impact de l'opération sur la participation des Autres actionnaires (ceux qui ne sont pas parties au Protocole) dans le capital de GASCOGNE SA qui passerait de 66,86% à 13,01% au maximum à la date de réalisation de l'Augmentation de capital réservée, il convient d'apprécier cette forte dilution au regard des deux scénarios suivants :

- Dans le cas d'un échec du Protocole, les Autres actionnaires détiendraient 66,86% d'un Groupe pour lequel les critères usuels d'évaluation conduisent à une valeur nulle compte tenu du poids de la dette ;
- Dans le cas d'un succès du Protocole, les Autres actionnaires détiendraient de 6,67% à 13,01% (selon leur niveau de souscription à l'augmentation de capital ouverte) d'un Groupe qui pourrait recréer de la valeur.

Par ailleurs, il ressort de notre analyse des accords et opérations connexes qu'ils ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité du projet d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires de GASCOGNE, réservée aux sociétés ATTIS 2 et EEM.

Sur ces bases, nous estimons que le prix d'émission de 2,5 € par action GASCOGNE, proposé pour la présente augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, réservée aux sociétés ATTIS 2 et EEM, est équitable.

Fait à Paris, le 16 mai 2014

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER



Olivier COURAU



Olivier PERONNET

## Annexes

### Annexe 1 : Présentation du cabinet FINEXSI et détails de son intervention

#### Présentation du cabinet FINEXSI

L'activité de FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER (ci-après « FINEXSI ») s'inscrit dans le cadre des métiers réglementés par l'ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES et la COMPAGNIE NATIONALE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES. Elle regroupe principalement les activités suivantes :

- Acquisitions et cessions d'entreprises ;
- Apports et fusions ;
- Evaluation et expertise indépendante ;
- Assistance dans le cadre de litiges.

Pour mener à bien ces missions, le cabinet emploie des collaborateurs dont l'essentiel à un niveau d'expérience et d'expertise élevé dans chacune de ces spécialités.

#### Liste des missions d'expertise indépendante réalisées par le cabinet FINEXSI au cours des 12 derniers mois

Nous sommes notamment intervenus en qualité d'expert indépendant dans les offres publiques d'achat récentes visant les actions des sociétés HOLOGRAM INDUSTRIES (juin 2013) et THEOLIA (juillet 2013).

#### Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER adhère à l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants), association professionnelle reconnue par l'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS en application de l'article 263-1 de son règlement général.

Par ailleurs, FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER applique des procédures visant à protéger l'indépendance du cabinet, éviter les situations de conflits d'intérêts et contrôler, sur chaque mission, la qualité des travaux réalisés et des rapports avant leur émission.

#### Rémunération

Notre rémunération pour cette mission s'élève à 95.000 €, hors taxes, frais et débours.

#### Calendrier de l'étude

16 janvier 2014	Réunion chez CAPITAL PARTNER avec Mme Eléonore JODER-TRETZ et M. Gérard HIGUINEN, administrateurs indépendants de GASCOGNE
30 janvier 2014	Réunion de présentation de l'opération chez DLA PIPER
31 janvier 2014	Lettre de mission et établissement de notre proposition d'intervention
19 février 2014	Conseil d'administration de GASCOGNE désignant le cabinet FINEXSI en qualité d'expert indépendant
Début mars 2014	Prise de connaissance, analyse du contexte
mi-mars – mi-avril 2014	Réunions et entretiens téléphoniques avec les différents interlocuteurs de GASCOGNE et de CAPITAL PARTNER au sujet du plan d'affaires
10 et 11 avril 2014	Visite des sites de production (Mimizan, Dax, St Symphorien, Castets et Sore) et entretiens avec les directeurs de Branche
17 avril 2014	Entretien avec les investisseurs et leurs avocats (revue des modalités du Protocole)
23 avril 2014	Entretien avec M. Dominique Coutière, Président de BIOLANDES et futur Président Directeur Général de GASCOGNE
12 mai 2014	Revue indépendante du rapport du cabinet FINEXSI
15 mai 2014	Présentation et remise du rapport FINEXSI

#### Liste des personnes rencontrées ou contactées

##### Société GASCOGNE :

- Monsieur Patrick BORDESSOULE, Directeur Général Opérationnel
- Monsieur Julien ELLIE, Contrôleur Financier Groupe GASCOGNE
- Monsieur Olivier TASSEL, Directeur Général Paper & Sack
- Monsieur William MARQUET, Contrôleur Financier Paper & Sack
- Monsieur Roger DURANTIS, Directeur Opérationnel Activité Bois
- Monsieur Pierre BERTHOUMIEU Contrôleur Financier Activité Bois
- Monsieur Jean-Pierre DUFOURCQ, Directeur de site Gascogne Wood Products Saint-Symphorien
- Monsieur Renaud CORNU, Directeur Général Gacogne Laminates
- Monsieur Xavier CHASSEREAU, Contrôleur Financier Gascogne Laminates

##### Conseil (CAPITAL PARTNER) :

- Monsieur Jean-Pierre BRICE, Associé
- Monsieur Guillaume CARREAUD, Analyste

##### Avocat :

- Monsieur Guillaume BOITEL, Avocat, cabinet DLA Piper UK LLP, conseil de Biolandes Technologies

Société BIOLANDES :

- Monsieur Dominique COUTIÈRE, Président (Président d'ATTIS 2 et futur Président Directeur Général de GASCOGNE)

Informations utilisées

Les informations significatives utilisées dans le cadre de notre mission ont été de plusieurs natures :

Informations communiquées par la société GASCOGNE :

- Compte annuels et consolidés au 31 décembre 2013 certifiés par les commissaires aux comptes avec une observation relative au principe de continuité d'exploitation ;
- Documentation juridique « *corporate* » de GASCOGNE ;
- Protocole de conciliation conclu en date du 9 avril 2014 entre GASCOGNE, les banques, le Consortium et EEM.
- Plan d'affaires 2014-2017 par Branche ;
- Rapports ROLAND BERGER du 16 novembre 2012 sur la revue stratégique et industrielle du Groupe GASCOGNE, et du 31 octobre 2013 sur la revue analytique du Business Plan du Groupe ;
- Rapports EIGHT ADVISORY du 4 octobre 2013 et du 31 octobre 2013 sur l'analyse des prévisions d'exploitation et de trésorerie 2013-2017, actualisés le 3 février 2014 ;
- Rapport EY du 25 octobre 2013 sur la revue des impacts en trésorerie des projets Biolandes/DRT ;

Informations de marché :

- Communication financière de GASCOGNE sur les exercices 2012 et 2013 ;
- Cours de bourse, comparables boursiers, consensus de marché : DATASTREAM- THOMSON REUTERS ;
- Données de marchés (Taux sans risque, prime de risque, bêta...) : DATASTREAM, EPSILON RESEARCH, AGENCE FRANCE TRESOR.

Personnes associées à la réalisation de la mission

Les associés signataires, Olivier PERONNET et Olivier COURAU, ont été assistés d'Adeline BURNAND, Manager, et de deux collaborateurs disposant de 2 à 3 années d'expérience.

La revue indépendante a été effectuée par Lucas ROBIN, Associé et membre du Comité de Direction du cabinet.

## Annexe 2 : Présentation des comparables boursiers retenus

En ce qui concerne la branche Bois, nous avons retenu les sociétés cotées comparables suivantes :

- WEST FRASER TIMBER Co. LTD : société cotée à la bourse de Toronto. Elle exploite plus de 35 usines dans l'Ouest canadien et le sud des États-Unis. Elle produit principalement du bois (épicéa, pin, sapin, et le pin jaune du sud), des panneaux en bois, de la pâte à papier, du papier journal et des copeaux de bois.
- NORBORD INC : société cotée à la bourse de Toronto. Ses activités comprennent la fabrication, la vente, la commercialisation et la distribution de panneaux et de produits connexes utilisés surtout dans la construction de maisons neuves ou la rénovation et la réparation de structures existantes. Les produits sont généralement vendus aux grandes chaînes de vente au détail et aux utilisateurs industriels.
- ROUGIER SA : société cotée à la bourse de Paris. Ses activités s'articulent autour de trois branches :
  - Branche « Forêts naturelles » pour l'exploitation forestière, la transformation industrielle et le commerce international du bois tropical, à travers Rougier Afrique International et ses filiales ;
  - Branche « Importation et distribution en France » pour l'importation et la distribution en France de produits bois de toutes origines (tempérées et tropicales) ;
  - Branche « Plantations Forestières » spécialisée dans l'étude et la gestion des investissements dans les plantations forestières en Afrique.
- BOISE CASCADE COMPANY : société cotée à la bourse de New York. Fabricant de produits en bois et de matériaux de construction. La société fabrique des produits en bois (contre-plaqué, charpente, panneau) et distribue une ligne de matériaux de construction (les produits sont employés principalement dans la nouvelle construction résidentielle, réparation résidentielle et les applications industrielles).

S'agissant de la branche Papier-Sacs, nous avons identifié les sociétés suivantes :

- SMURFIT KAPPA GROUP PLC : société cotée à l'Irish Stock Exchange. Elle est spécialisée dans les industries du papier-carton et s'impose parmi les leaders intégrés de l'industrie de l'ondulé en Europe. Ces principales activités sont :
  - La fabrication de papier et recyclage de vieux papiers (division paper) ;
  - La transformation de carton ondulé et de carton compact en emballages (caisses, barquettes, boîtes etc.) ;
  - La production de conditionnements de spécialité (bag-in-box, carton plat, sac en papier etc.).

- BILLERUDKORSNÄS AKTIEBOLAG : Société basée en Suède et cotée à la bourse de Stockholm. Elle produit des emballages papiers principalement utilisés pour les biens de consommation (aliments et boissons) ainsi que des solutions d'emballage en carton ondulé destinées au secteur de l'industrie.
- UPM : société cotée à la bourse d'Helsinki. elle intervient sur trois secteurs d'activité : Energie & Pâte, Papier et Matériaux Evolué. Le groupe d'activité Energie & Pâte comprend les usines de pâte finlandaises, l'usine de pâte et les plantations situées en Uruguay, les centrales hydroélectriques, et les participations dans des entreprises de production de pâte ou d'énergie. Ce groupe d'activité est également responsable de la gestion forestière, des produits du bois et des achats de biomasse. Le développement des biocarburants est également rattaché à ce groupe d'activité. Le groupe d'activité Papier offre une large gamme de produits incluant papier magazine, papier journal, papiers fins et de spécialité. Dans le groupe d'activité Matériaux Evolués, on retrouve les étiquettes, le contreplaqué ainsi que les composites bois-plastique.
- STORA ENSO OYJ : Société basée en Finlande et cotée à la bourse d'Helsinki. Elle est spécialisée dans l'industrie du papier, et notamment dans la fabrication de papier journal, de papier de livre, de papier de magazine, de papier fin ainsi que dans le domaine de l'emballage (industriel et biens de consommation). Elle fournit également des solutions naturelles à base de bois pour l'habitat.
- DOMTAR CORPORATION : société cotée à la bourse de New York. Elle conçoit, fabrique, commercialise et distribue une grande variété de produits à base de fibre, dont des papiers pour journaux et magazines, des papiers d'emballage, des papiers spéciaux ainsi que des produits hygiéniques absorbants. Ses activités reposent sur un réseau international d'installations destinées à la transformation de la fibre de bois.

En ce qui concerne la branche Complexes :

- AHLSTROM OYJ : société cotée à la bourse d'Helsinki. Elle produit des matériaux à base de fibre à haute performance. Elle propose des produits utilisés dans une vaste gamme d'applications quotidiennes, tels que des filtres, blouses chirurgicales, produits pour diagnostic, revêtements muraux, revêtements de sol et emballages alimentaires.
- PH GLATFELTER Co : société cotée à la course de New York. Elle fabrique papiers spéciaux et matériaux artificiels à base de fibres. Elle exerce ses activités dans trois secteurs principaux : Papiers spéciaux, fibres composites et matériaux avancés « *Airlaid* ». Les papiers spéciaux génèrent des revenus provenant de la vente de papiers autocopiants, d'édition de livres, d'enveloppes et de produits techniques. Les fibres composites se composent principalement de filtres de café et de thé à usage unique, d'étiquettes métallisées et auto-adhésives, de composites stratifiés utilisés pour le revêtement des meubles et des sols et de spécialités techniques. Les matériaux avancés « *Airlaid* » génèrent des recettes via la vente de matériaux textiles non-tissés utilisés dans les produits d'hygiène féminine, d'incontinence pour adultes, de lingettes spécialisées et de serviettes de table.

- HUHTAMAKI OYJ : Société basée en Finlande et cotée à la bourse d'Helsinki. Elle est spécialisée dans les emballages. Cette société exerce ses activités autour de cinq secteurs : Emballage flexible, utilisé pour une gamme de produits de consommation, notamment les denrées alimentaires, aliments pour animaux, produits relatifs à l'hygiène et aux soins sanitaires ; Les films, qui sont principalement utilisés pour des applications techniques dans l'industrie des étiquettes, des rubans adhésifs, de l'hygiène et des soins sanitaires, ainsi que dans l'industrie du renforcement et de la construction, de l'automobile, de l'emballage et des arts graphiques ; NORTH AMERICA, qui comprend les entreprises de papier rigide et de fibres en plastique moulé aux États-Unis et au Mexique ; MOLDED FIBER, qui est spécialisé dans la fabrication d'emballages de produits frais, comme les œufs et les fruits, et FOODSERVICE EUROPE-ASIA-OCEANIA, qui offre des éléments de restauration jetables en plastique aux restaurateurs, aux centres de restauration rapide et aux cafés.
- NEENAH PAPER INC : Neenah Paper, Inc. est cotée à la bourse de New York. Elle intervient principalement sur deux secteurs d'activités, les produits techniques et les papiers fins.

### Annexe 3 : Analyse des sociétés comparables

Branche/Entité	Devise	Capitalisation Boursière* (millions monnaie locale)	Gearing**	Croissance du CA***		Marge EBITDA		
				2013-2014e	2014e-2015e	2013	2014e	2015e
<b>Branche Bois</b>								
West Fraser Timber Co. Ltd.	CAD	3 903	4%	11%	6%	10%	15%	20%
Norbord, Inc.	USD	1 911	15%	-7%	13%	16%	20%	16%
Rouger S.A.	EUR	81	170%	n/a	4%	6%	4%	8%
Boise Cascade Company	USD	1 356	16%	17%	16%	4%	4%	5%
<b>Moyenne Branche Bois</b>		<b>1 813</b>	<b>51%</b>	<b>7%</b>	<b>10%</b>	<b>9%</b>	<b>11%</b>	<b>12%</b>
<b>Médiane Branche Bois</b>		<b>1 634</b>	<b>16%</b>	<b>11%</b>	<b>10%</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>12%</b>
<b>Branche Bois de Gascogne</b>		<b>n/c</b>	<b>n/c</b>	<b>3%</b>	<b>-2%</b>	<b>-1%</b>	<b>-4%</b>	<b>-2%</b>
<b>Branche Papier / Sacs</b>								
Smurfit Kappa Group plc	EUR	6 890	61%	5%	4%	13%	11%	15%
BillerudKorsnäs Aktiebolag (publ)	SEK	24 286	41%	2%	3%	12%	13%	16%
UPM-Kymmene Oyj	EUR	9 980	50%	-1%	2%	-4%	11%	13%
Stora Enso Oyj	EUR	8 989	-11%	2%	1%	12%	14%	12%
Domtar Corporation	USD	4 140	29%	7%	-1%	13%	10%	16%
<b>Moyenne Branche Papier / Sacs</b>		<b>10 857</b>	<b>34%</b>	<b>3%</b>	<b>2%</b>	<b>9%</b>	<b>12%</b>	<b>14%</b>
<b>Médiane Branche Papier / Sacs</b>		<b>8 989</b>	<b>41%</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>	<b>12%</b>	<b>11%</b>	<b>15%</b>
<b>Branche Papier / Sacs de Gascogne</b>		<b>n/c</b>	<b>n/c</b>	<b>3%</b>	<b>7%</b>	<b>4%</b>	<b>4%</b>	<b>4%</b>
<b>Branche Complexes</b>								
Ahlstrom Oyj	EUR	659	80%	1%	3%	8%	11%	7%
PH Glatfelter Co.	USD	1 579	25%	11%	2%	11%	9%	11%
Huhtamaki Oyj	EUR	2 494	20%	3%	5%	11%	10%	12%
Neenah Paper, Inc.	USD	879	19%	4%	4%	12%	13%	14%
<b>Moyenne Branche Complexes</b>		<b>1 403</b>	<b>36%</b>	<b>5%</b>	<b>3%</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>	<b>11%</b>
<b>Médiane Branche Complexes</b>		<b>1 229</b>	<b>23%</b>	<b>4%</b>	<b>3%</b>	<b>11%</b>	<b>11%</b>	<b>12%</b>
<b>Branche Complexes de Gascogne</b>		<b>n/c</b>	<b>n/c</b>	<b>6%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>

Source : Datastream et analyse du cabinet FINEXI

\* Capitalisation boursière calculée sur la base du cours de bourse moyenne 30 jours

\*\* Dette financière nette / Capitalisation boursière

\*\*\* Chiffre d'affaires

## Annexe 4 : Analyse des marges d'EBITDA des sociétés cibles

Date d'annonce	Acquéreur	Cible	Pays	Activité	Type d'opération	Taux de marge EBITDA de la cible
janv.-13	Mohawk Industries	Spano Invest (Spanogroup)	BEL	Spanogroup est active dans le domaine de la transformation du bois Acquisition majoritaire et fabrique notamment des panneaux en bois résistant à l'humidité, (100%) ignifugés, écologiques...pour le secteur de la construction, de la décoration d'intérieur et les travaux publics.		14,6%
oct.-12	Mohawk Industries	Pergo	SWE	Pergo est un fabricant de revêtements de sol de premier plan sur les marchés européen et nord-américain. Pergo conçoit et fabrique des revêtements de sol stratifiés et vinyles de haute qualité, aux propriétés brevetées, pour les espaces privés et publics.	Acquisition majoritaire (100%)	8,3%
<b>Moyenne échantillon branche Bois</b>						<b>11,5%</b>
<b>Mediane échantillon branche Bois</b>						<b>11,5%</b>
nov.-12	Grapic Packaging Holding Co	Contego Packaging Holdings	GBR	Fabrication de carton pour les industries alimentaires et des produits de consommation	Acquisition majoritaire (100%)	7,5%
sept.-12	Mondi	DuropackWellpappe and Duropack Bupak	DEU	Production d'emballages en carton ondulé	Acquisition majoritaire (100%)	15,4%
févr.-12	Billerud Finland	Packaging Paper Production Assets of UPM	FIN	Fabrication d'emballages en papier (sacs, papier kraft)	Acquisition majoritaire (100%)	8,3%
févr.-12	Mondi	Mondi Swiecie	POL	Fabrication d'emballages en carton et en carton recyclé et de sacs en papier	Prise de participation minoritaire (34%)	22,4%
juil.-10	DS Smith	Otor	FRA	Fabrication d'emballages en carton ondulé principalement pour le transport et la vente de produits alimentaires	Acquisition majoritaire (100%)	14,3%
<b>Moyenne échantillon branche Papier Sacs</b>						<b>13,6%</b>
<b>Mediane échantillon branche Papier Sacs</b>						<b>14,3%</b>
mars-13	Paardekooper Group	Verpakking BV	NLD	Développe, fabrique et fournit des emballages en plastique, en carton et jetables	Acquisition majoritaire (100%)	n/a
oct.-10	Amcor	B-Pack Due	ITA	Fabrication de matières plastiques pour les emballages (alimentaire, textile, fleuristes...)	Acquisition majoritaire (100%)	n/a
<b>Moyenne échantillon branche Complexes</b>						<b>n/a</b>
<b>Mediane échantillon branche Complexes</b>						<b>n/a</b>

Source : Epsilon Research et analyses du cabinet FINEXI

**ANNEXE B**  
**PROJET DE TERMES ET CONDITIONS DES ORAN**

**TERMES ET CONDITIONS DES OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS  
OU EN NUMÉRAIRE A L'OPTION DE L'ÉMETTEUR (ORAN 1)**

**1. Nature, catégorie, date de jouissance des ORAN 1**

L'émission d'ORAN 1 sera d'un montant nominal de 9.363.952,50 euros.

Les ORAN 1 qui seront émises par Gascogne S.A. (la « **Société** ») constituent des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens de l'article L. 228-91 et suivants du Code de commerce.

Chaque ORAN 1 sera remboursable par la livraison d'une (1) action ordinaire de la Société (le « **Ratio de Remboursement** »), ce ratio étant, le cas échéant, ajusté sur la base des mesures décrites à l'Article 8 ci-dessous.

Les ORAN 1 porteront jouissance à compter de leur date d'émission.

**2. Valeur nominale unitaire des ORAN 1 – Prix d'émission des ORAN 1**

Valeur nominale : 2,5 euros

Prix d'émission : au pair, soit 2,5 euros par ORAN 1, sera payable en une seule fois à la date d'émission des ORAN 1 (la « **Date d'Émission** ») par compensation avec des créances détenues à l'encontre de la Société.

**3. Forme et mode d'inscription en compte des ORAN 1**

Les ORAN 1 revêtiront la forme nominative. Elles seront, conformément à l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, obligatoirement inscrites en compte-titres tenus par la Société ou un intermédiaire financier habilité au choix de la Société. En conséquence, les droits des porteurs d'ORAN 1 seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres de Société Générale Securities Services, mandaté par la Société pour les titres nominatifs purs.

Conformément aux articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier, les ORAN 1 se transmettent par virement de compte à compte et le transfert de propriété des ORAN 1 résultera de leur inscription au compte-titres du souscripteur.

Les ORAN 1 ne seront pas admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation.

#### 4. Devise d'émission

L'émission des ORAN 1 est réalisée en euros.

#### 5. Rang des ORAN 1

##### *i. Sûretés*

A la garantie des obligations de paiement et de remboursement de la Société au titre des ORAN 1, la Société consent aux titulaires d'ORAN 1 un nantissement de comptes-titres concernant chacune des participations suivantes :

- 100% de la société Gascogne Laminates SAS,
- 100% de la société Gascogne Sack SAS,
- 100% de la société Gascogne Paper SAS, et
- 100% de la société Gascogne Wood Products SAS.

##### *ii. Rang de créance*

Les obligations pécuniaires de la Société au titre des ORAN 1 sont inconditionnelles et (dans la mesure où ces obligations ne bénéficient pas d'une priorité particulière au titre d'une sûreté) viennent ou, le cas échéant, viendront au moins *pari passu* avec tout autre endettement chirographaire et non-subordonné de la Société, sous réserve des obligations qui sont privilégiées par l'effet de la loi.

##### *iii. Procédure collective*

En cas d'ouverture d'une procédure collective à l'encontre de la Société, les ORAN 1 ne pourront pas être remboursées en espèces par anticipation ni rachetées mais, à toutes fins utiles, il est précisé que les titulaires d'ORAN 1 pourront déclarer à la procédure leurs créances au titre des ORAN 1.

#### 6. Intérêts

Chaque ORAN 1 ne portera pas intérêt jusqu'au 30 novembre 2019 inclu (la « **Période Sans Intérêts** »).

Chaque ORAN 1 bénéficiera ensuite à compter du lendemain de la date d'expiration de la Période Sans Intérêts et jusqu'à la Date d'Échéance, telle que définie ci-après au paragraphe 7. i., d'un intérêt annuel égal au taux fixe de un pourcent (1%), calculé sur le montant du nominal de l'ORAN 1.

Les intérêts seront calculés sur la base d'une année de 365 jours par périodes de 12 mois entiers et consécutifs et seront payés *prorata temporis* pour le nombre exact de jour écoulés jusqu'au remboursement des ORAN 1 et en arrondissant le chiffre en résultant au centime d'euro supérieur le plus proche.

Les intérêts seront payables, exclusivement en numéraire, à chaque date anniversaire de la Date d'Émission ou le 1<sup>er</sup> jour ouvré suivant cette date anniversaire si elle n'est pas un jour ouvré, ou à leur date de remboursement conformément à l'Article 7 si celle-ci intervient avant la prochaine date anniversaire de la Date d'Émission, par chèque libellé à l'ordre du titulaire d'ORAN 1 ou par virement bancaire sur un compte tenu en Euros dans une banque désignée par le titulaire d'ORAN 1.

## 7. Remboursement des ORAN 1

### *i. Remboursement des ORAN 1 à l'échéance*

A l'échéance, les ORAN 1 ne pourront en aucun cas être remboursées en espèces. Les ORAN 1 qui n'auront pas fait l'objet d'un amortissement anticipé, d'un rachat ou d'une annulation, seront remboursées en actions nouvelles, à raison du Ratio de Remboursement, en totalité le 31 décembre 2023 ou le 1<sup>er</sup> jour ouvré suivant le 31 décembre 2023 si cette date n'est pas un jour ouvré (la « Date d'Échéance »).

### *ii. Remboursement anticipé des ORAN 1 en espèces à l'option de la Société*

Préalablement au 31 décembre 2023, la Société pourra à tout moment rembourser en espèces tout ou partie des ORAN 1, moyennant un prix de remboursement par ORAN 1 égal à sa valeur nominale augmentée des intérêts courus et non payés à la date remboursement. En cas de remboursement partiel, le nombre d'ORAN 1 que chaque titulaire pourra se voir rembourser sera déterminé au prorata de sa détention d'ORAN 1 sur l'ensemble des ORAN 1.

### *iii. Rachat des ORAN 1*

La Société pourra procéder, à tout moment avant la Date d'Echéance des ORAN 1, sans limitation de prix ni de quantité, au rachat de tout ou partie des ORAN 1, par des rachats de gré à gré, auprès de l'ensemble des titulaires d'ORAN 1 au prorata de leur détention d'ORAN 1.

### *iv. Actions émises en remboursement des ORAN 1*

Les actions de la Société livrées au moment du remboursement des ORAN 1 seront des actions nouvellement créées à cette fin et seront soumises à toutes les stipulations statutaires de la Société.

Elles porteront jouissance courante et feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris sur la même ligne que les actions existantes (code ISIN FR0000124414).

### *v. Annulation des ORAN 1*

Les ORAN 1 remboursées seront annulées conformément à la loi.

## **8. Maintien des droits des porteurs d'ORAN 1 en cas d'opérations financières**

### *i. Engagements de la Société*

Conformément aux dispositions de l'article L. 228-98 du Code de commerce, la Société pourra librement, sans consultation des porteurs d'ORAN 1 réunis en assemblée générale des obligataires, modifier sa forme ou son objet. En outre, la Société aura la faculté, sans consultation de l'assemblée générale des obligataires, de procéder (i) à une modification de la répartition de ses bénéfices, (ii) à l'amortissement de son capital social ou (iii) à l'émission d'actions de préférence sous réserve, tant qu'il existera des ORAN 1 en circulation, d'avoir pris les mesures nécessaires pour préserver les droits des porteurs d'ORAN 1 conformément aux stipulations ci-après.

### *ii. Ajustement du Ratio de Remboursement en cas d'opérations financières*

Les opérations décidées ou autorisées, selon le cas, par l'assemblée générale ayant décidée l'émission des ORAN 1 ont été prises en compte pour les besoins de la détermination du Ratio de Remboursement et en conséquence ces opérations ne donneront lieu à aucun ajustement.

#### *a) Définition des opérations financières et maintien des droits des porteurs des ORAN 1*

Conformément aux dispositions de l'article L. 228-99 du Code de commerce, la Société prendra les mesures nécessaires à la protection des intérêts des titulaires des ORAN 1, si elle décide de procéder ou de réaliser les opérations suivantes :

- 1) opérations financières avec droit préférentiel de souscription coté ou par attribution gratuite de bons de souscription cotés ;
- 2) augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission par augmentation de la valeur nominale des actions de la Société ou par attribution gratuite d'actions de la Société ou tout autre titre financier aux actionnaires ;
- 3) réduction de capital motivée par des pertes par réduction de la valeur nominale des actions de la Société ou par une réduction du nombre d'actions de la Société ;
- 4) distribution par la Société des réserves, bénéfices ou primes d'émission en numéraire et/ou en nature, amortissement de capital ;
- 5) fusion ou absorption de la Société avec une ou plusieurs sociétés par voie de création d'une société nouvelle ou scission de la Société par apport à des sociétés existantes ou nouvelles ;

- 6) division d'actions ou regroupement d'actions de la Société ;
- 7) rachat par la Société de ses propres actions (par offre publique ou autre) à un prix supérieur au cours de bourse ; et
- 8) modification par la Société des règles de répartition de ses bénéfices et/ou création d'actions de préférence.

*b) Modalités de calcul de l'ajustement du Ratio de Remboursement*

Dans l'hypothèse où la Société déciderait de procéder aux opérations ci-dessus il sera procédé à un ajustement du Ratio de Remboursement, le dit ajustement étant réalisé conformément au droit français et aux stipulations du contrat d'émission de sorte que la valeur totale des actions de la Société auxquelles une ORAN 1 donne droit immédiatement après la réalisation d'un des évènements mentionnés ci-dessous soit égale à la valeur totale des actions auxquelles une ORAN 1 donne droit immédiatement avant la réalisation dudit évènement.

Les éventuels ajustements seront effectués à partir du Ratio de Remboursement. Le nouveau Ratio de Remboursement sera exprimé au centième supérieur le plus proche.

Toutefois, les ORAN 1 ne pourront donner lieu qu'à remboursement d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé à l'Article 9 ci-après.

- 1) Opérations financières avec droit préférentiel de souscription coté ou par attribution gratuite de bons de souscription cotés
  - a) En cas d'opérations financières avec droit préférentiel de souscription coté (« **DPS** »), le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action après détachement du DPS} + \text{Valeur du DPS}}{\text{Valeur de l'action après détachement du DPS}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action et du DPS seront égales à la moyenne arithmétique des premiers cours cotés sur Euronext Paris (ou en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action de la Société ou le DPS est coté(e)) pendant toutes les séances de bourse incluses dans la période de souscription au cours desquels l'action ex-droit et le droit de souscription seront cotés simultanément.

- b) En cas d'opérations financières réalisées par attribution gratuite de bons de souscription cotés aux actionnaires avec faculté corrélatrice de placement des titres financiers à provenir de l'exercice des bons de souscription non exercés par leurs titulaires à l'issue de la

période de souscription qui leur est ouverte, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement et du rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action après détachement du bon de souscription} \\ + \text{Valeur du bon de souscription}}{\text{Valeur de l'action après détachement du bon de souscription}}$$

---

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action après détachement du bon de souscription sera égale à la moyenne pondérée par les volumes (i) des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant toutes les séances de bourse incluses dans la période de souscription, et, (ii) (a) du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement, si ces derniers sont des actions assimilables aux actions existantes de la Société, en affectant au prix de cession le volume d'actions cédées dans le cadre du placement ou (b) des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) le jour de la fixation du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement si ces derniers ne sont pas des actions assimilables aux actions existantes de la Société ;
- la valeur du bon de souscription sera égale à la moyenne pondérée par les volumes (i) des cours du bon de souscription constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant toute les séances de bourse incluses dans la période de souscription, et (ii) la valeur implicite des bons de souscription résultant du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement – laquelle correspond à la différence (si elle est positive), ajustée de la parité d'exercice des bons de souscription, entre le prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement et le prix de souscription des titres financiers – en affectant à cette valeur ainsi déterminée le volume correspondant aux bons de souscriptions exercés pour allouer les titres financiers cédés dans le cadre du placement.

2) Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission par augmentation de la valeur nominale des actions de la Société ou par attribution gratuite d'actions de la Société ou de tout autre titre financier aux actionnaires

- a) En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission par augmentation de la valeur nominale des actions, le Ratio de Remboursement ne sera pas ajusté mais la valeur nominale des actions pouvant servir au remboursement d'une ORAN 1 sera élevée à due concurrence.

b) En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission par attribution gratuite d'actions, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement et du rapport :

$$\frac{\text{Nombre d'actions composant le capital après l'opération}}{\text{Nombre d'actions composant le capital avant l'opération}}$$

c) En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission par attribution gratuite aux actionnaires de titre(s) financier(s) simple(s) ou composé(s), autres que des actions de la Société, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal à (et sous réserve du paragraphe 1) - (b)) ci-dessus).

- si le droit d'attribution gratuite de titre(s) financier(s) fait l'objet d'une cotation par Euronext Paris, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement et du rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite}}{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite} + \text{Valeur du droit d'attribution gratuite}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit d'attribution gratuite et du droit d'attribution gratuite seront déterminées d'après la moyenne pondérée par les volumes des cours constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) de l'action ex-droit d'attribution gratuite pendant les trois dernières séances de bourse précédent le jour où l'action est cotée ex-droit d'attribution gratuite. Si le droit d'attribution gratuite n'est pas coté pendant chacune des trois dernières séances de bourse, sa valeur sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

- si le droit d'attribution de titre(s) financier(s) n'est pas coté par Euronext Paris (ou sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée), le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement et du rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant distribution}}{\text{Valeur de l'action avant la distribution} - \text{montant distribué par action ou valeur des titres financiers attribués par action}}$$

Pour le calcul de ce rapport,

- la valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite sera déterminée comme au premier tiret du (c) ci-dessus ;

- si le(s) titre(s) financier(s) attribué(s) est(sont) coté(s) ou est(sont) susceptible(s) d'être coté(s) sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée), dans la période de dix séances de bourse débutant à la date à laquelle les actions sont cotées ex-distribution, la valeur du ou des titre(s) financier(s) attribué(s) par action sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours desdits titres financiers constatés sur ledit marché pendant les trois premières séances de bourse incluses dans cette période au cours desquelles lesdits titres financiers sont cotés. Si le(s) titre(s) financier(s) attribué(s) (n'est) ne sont pas coté(s) pendant chacune des trois séances de bourse, la valeur du ou des titre(s) financier(s) attribué(s) par action sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

3) Réduction du capital motivée par des pertes par réduction de la valeur nominale des actions de la Société ou par une réduction du nombre d'actions de la Société

- a) En cas de réduction du capital motivée par des pertes par réduction de la valeur nominale des actions de la Société, le Ratio de Remboursement ne sera pas ajusté mais la valeur nominale des actions pouvant servir au remboursement d'une ORAN 1 sera réduite à due concurrence.
- b) En cas de réduction du capital de la Société motivée par des pertes, effectuée par une diminution du nombre d'actions de la Société, le nouveau Ratio de Remboursement sera déterminé en multipliant le Ratio de Remboursement par le rapport :

$$\frac{\text{Nombre d'actions composant le capital après l'opération}}{\text{Nombre d'actions composant le capital avant l'opération}}$$

4) Distribution par la Société des réserves, bénéfices ou primes d'émission en numéraire et/ou en nature, amortissement du capital

- a) Distribution des réserves, bénéfices ou primes d'émission en numéraire et/ou en nature  
Le nouveau Ratio de Remboursement sera déterminé en multipliant le Ratio de Remboursement par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la distribution}}{\text{Valeur de l'action avant la distribution - montant distribué par action}}$$

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant la distribution sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) des trois dernières séances de bourse qui précédent le jour où les actions sont cotées ex-distribution.

Si la distribution est faite en nature :

- en cas de remise de titres financiers déjà cotés sur un marché réglementé ou sur un marché ;
- similaire la valeur des titres financiers remis sera déterminée comme ci-dessus ;
- en cas de remise de titres financiers non encore cotés sur un marché réglementé ou un marché similaire, la valeur des titres financiers remis sera égale, s'ils devaient être cotés sur un marché réglementé ou sur un marché similaire dans la période de dix séances de bourse débutant à la date à laquelle les actions de la Société sont cotées ex-distribution, à la moyenne pondérée par les volumes des cours constatés sur ledit marché pendant les trois premières séances de bourse incluses dans cette période au cours desquelles lesdits titres financiers sont cotés ;
- et dans les autres cas (titres financiers remis non cotés sur un marché réglementé ou sur un marché similaire, ou cotés durant moins de trois séances de bourse au sein de la période de dix séances de bourse visée ci-dessus ou distribution d'actifs), la valeur des titres financiers ou des actifs remis par action sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

b) Amortissement du capital

Le nouveau Ratio de Remboursement sera déterminé en multipliant le Ratio de Remboursement par le rapport :

*Valeur de l'action avant amortissement*

---

*Valeur de l'action avant amortissement - montant de l'amortissement par action*

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant amortissement sera déterminée d'après la moyenne pondérée par les volumes des cours constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) des trois dernières séances de bourse qui précédent le jour où les actions sont cotées ex-amortissement.

5) Fusion ou absorption de la Société avec une ou plusieurs sociétés par voie de création d'une société nouvelle ou scission de la Société par apports à des sociétés existantes ou nouvelles

Les ORAN 1 seront remboursées en actions de la société absorbante ou nouvelle dans les conditions prévues aux présentes. Le nombre d'actions de la société absorbante ou nouvelle remis en remboursement pour chaque ORAN 1 sera égal au nombre d'actions de la Société qu'aurait reçu le porteur d'ORAN 1, corrigé par le rapport d'échange des actions de la Société

contre des actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

La société absorbante ou nouvelle société sera substituée à la Société pour l'application des stipulations ci-dessus, destinées à réserver, le cas échéant, les droits des porteurs d'ORAN 1 en cas d'opérations financières ou sur titres et, d'une façon générale, pour assumer l'ensemble des obligations liées aux ORAN 1 incombant à la Société dans les conditions légales, réglementaires ou contractuelles.

6) Division d'actions ou regroupement d'actions de la Société

Le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Nombre d'actions composant le capital après l'opération}}{\text{Nombre d'actions composant le capital avant l'opération}}$$

7) Rachat par la Société de ses propres actions (par offre publique ou autre) à un prix supérieur au cours de bourse

En cas de rachat par la Société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse hors marché ou dans le cadre d'une offre publique, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action} \times (1-Pc\%)}{\text{Valeur de l'action} - P\% \times \text{Prix de rachat}}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- Valeur de l'action : signifie la moyenne pondérée par les volumes des cours de clôture de l'action de la Société constatés sur Euronext Paris lors des trois dernières séances de bourse qui précèdent le rachat ;
- P% : signifie le pourcentage du capital racheté ;
- Prix de rachat : signifie le prix de rachat effectif (par définition supérieur au cours de bourse).

8) Modification des règles de répartition des bénéfices de la Sociétés et/ou de création d'actions de préférence

La Société pourra modifier les règles de répartition de ses bénéfices, y compris par l'intermédiaire de l'émission d'actions de préférence. Dans ce cas, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au Ratio de Remboursement par le rapport suivant :

---

*Valeur de l'action avant modification des règles de répartition des bénéfices*

---

*Valeur de l'action avant modification des règles de répartition des bénéfices*  
– valeur par action de la réduction du droit à bénéfice

Pour le calcul de ce rapport, la valeur des actions de la Société avant modification de répartition des bénéfices sera déterminée sur la base de la moyenne pondérée par les volumes du cours de bourse des actions de la Société sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) au cours des trois jours de bourse précédant la date de modification. La valeur par action du montant de la réduction du droit à bénéfice sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

Nonobstant ce qui précède, si lesdites actions de préférences sont émises avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires ou par voie d'attribution gratuite aux actionnaires de bons de souscription desdites actions de préférence, le nouveau Ratio de Remboursement sera ajusté conformément aux paragraphes 1) et 2) ci-dessus.

En cas de création d'actions de préférence n'entrant pas une modification de la répartition des bénéfices l'ajustement du Ratio de Remboursement, le cas échéant nécessaire, sera déterminé par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

*iii. Information des porteurs d'ORAN 1 en cas d'ajustement*

En cas d'ajustement du Ratio de Remboursement, la Société en informera les porteurs d'ORAN 1 au moyen d'une notification délivrée dans les formes établies à l'Article 14.

En outre, la Société rendra compte des éléments de calcul et des résultats de tout ajustement dans le rapport annuel suivant cet ajustement.

## 9. Règlement des rompus

Tout porteur d'ORAN 1 pourra obtenir un nombre d'actions calculé en appliquant au nombre d'ORAN 1 qu'il détient le Ratio de Remboursement applicable, le cas échéant ajusté conformément à l'Article 8.

Si le nombre d'actions ainsi calculé n'est pas un nombre entier, le porteur d'ORAN 1 pourra, à son choix, demander qu'il lui soit délivré (moyennant notification à l'agent payeur au plus tard 10 jours calendaires avant la date du paiement) :

- soit le nombre entier d'actions immédiatement inférieur, dans ce cas, il lui sera versé en espèces une somme égale au produit de la fraction d'action formant rompu multipliée par le cours de clôture de l'action de la Société sur Euronext Paris (ou, en l'absence de

cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) le jour de bourse qui précède la notification de remboursement (article R. 228-94 du Code de commerce) ;

- soit le nombre entier d'actions immédiatement supérieur, à la condition que le porteur d'ORAN 1 verse à la Société un montant égal à la valeur de la fraction d'action complémentaire ainsi demandée, calculée sur la base prévue à l'alinéa précédent.

## 10. Modification des termes et conditions des ORAN 1

Conformément au droit applicable français, toute modification des termes et conditions des ORAN 1 (y compris les stipulations relatives au remboursement) nécessitera une autorisation préalable de l'assemblée générale des porteurs d'ORAN 1 statuant à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les porteurs d'ORAN 1 présents ou représentés (la « **Majorité** »).

## 11. Représentation des porteurs d'ORAN 1

Conformément à l'article L. 228-103 du Code de commerce, les porteurs d'ORAN 1 sont regroupés pour la défense de leurs intérêts communs en une masse jouissant de la personnalité civile. L'assemblée générale des porteurs d'ORAN 1 est appelée à autoriser les modifications du contrat d'émission des ORAN 1 et à statuer sur toute décision que la loi soumet obligatoirement à son autorisation. L'assemblée générale des porteurs d'ORAN 1 délibère également sur les propositions de fusion ou de scission de la Société par application des dispositions des articles L. 228-65, I, 3°, L. 228-73, L. 236-13 et L. 236-18 du Code de commerce. L'assemblée générale des porteurs d'ORAN 1 est présidée par un représentant de la masse. En cas de convocation par un mandataire de justice, l'assemblée est présidée par ce dernier.

En l'état actuel de la législation, chaque ORAN 1 donne droit à une voix. L'assemblée générale des porteurs d'ORAN 1 ne délibère valablement que si les porteurs d'ORAN 1 présents ou représentés possèdent au moins le quart des ORAN 1 ayant le droit de vote sur première convocation et au moins le cinquième sur deuxième convocation. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les porteurs présents ou représentés.

### *i. Représentant titulaire de la masse des porteurs d'ORAN 1*

En application de l'article L. 228-47 du Code de commerce, le premier représentant titulaire de la masse des porteurs d'ORAN 1 (le « **Représentant de la Masse** ») est désigné dans les présents termes et conditions des ORAN 1 et sera :

Association de représentation des masses de titulaires de valeurs mobilières

TS 69079

44918 Nantes Cedex 9

Le Représentant de la Masse aura, en l'absence de toute résolution contraire de l'assemblée générale des porteurs d'ORAN 1, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse des porteurs

d'ORAN 1 tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs d'ORAN 1.

Il exercera ses fonctions jusqu'à son décès, sa démission, sa révocation par l'assemblée générale des porteurs d'ORAN 1 ou la survenance d'une incompatibilité. Son mandat cessera de plein droit le jour du remboursement intégral, en principal et intérêts, des ORAN 1. Ce terme est le cas échéant, prorogé de plein droit, jusqu'à la solution définitive des procès en cours dans lesquels le Représentant de la Masse serait engagé *ès-qualités* et à l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

### *ii. Généralités*

Le Représentant de la Masse percevra une rémunération annuelle de 1000 euros à ce titre.

La Société prendra à sa charge les frais de convocation, de tenue des assemblées générales des porteurs d'ORAN 1, de publicité de leurs décisions ainsi que des frais liés à la désignation éventuelle du Représentant de la Masse au titre de l'article L. 228-50 du Code de commerce.

Les réunions de l'assemblée générale des porteurs d'ORAN 1 se tiendront au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans les avis de convocation. Chaque porteur d'ORAN 1 aura le droit, pendant le délai de 15 jours qui précède la réunion de ladite assemblée générale, de prendre par lui-même ou par mandataire, au siège de la Société, au lieu de la direction administrative ou, le cas échéant, en tout autre lieu fixé par la convocation, connaissance ou copie du texte des résolutions qui seront proposées et des rapports qui seront présentés à l'assemblée générale des porteurs d'ORAN 1.

Dans les cas où des émissions ultérieures d'obligations offriraient aux souscripteurs des droits identiques à ceux des ORAN 1 et si les contrats relatifs auxdites émissions ultérieures le prévoient, les porteurs de l'ensemble de ces obligations seront regroupés en une masse unique.

### *iii. Assemblée générale des porteurs d'ORAN 1*

L'assemblée générale des porteurs d'ORAN 1 d'une même masse peut être réunie à toute époque. L'assemblée générale des porteurs d'ORAN 1 est convoquée par le conseil d'administration de la Société, par les Représentants de la Masse ou par les liquidateurs pendant la période de liquidation. Un ou plusieurs porteurs d'ORAN 1, réunissant au moins le trentième des titres d'une masse, peuvent adresser à la Société et au Représentant de la Masse une demande tendant à la convocation de l'assemblée. Si l'assemblée générale n'a pas été convoquée dans le délai fixé par décret en Conseil d'État, les auteurs de la demande peuvent charger l'un d'entre eux de poursuivre en justice la désignation d'un mandataire qui convoquera l'assemblée.

La convocation des assemblées générales des porteurs d'ORAN 1 est faite selon les règles de forme et de délai applicables à la convocation des assemblées d'actionnaires.

L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation. Toutefois, un ou plusieurs porteurs d'ORAN 1 ont la faculté, dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l'article L. 228-58 du Code de commerce, de requérir l'inscription à l'ordre du jour de projets de résolutions. Ceux-ci sont inscrits à l'ordre du jour et soumis par le président de séance au vote de

l'assemblée. L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour. Sur deuxième convocation, l'ordre du jour de l'assemblée ne peut être modifié.

Les porteurs d'ORAN 1 dont les titres seront enregistrés à minuit, heure de Paris, le 3<sup>ème</sup> jour de négociation précédent l'assemblée générale, dans les comptes de l'intermédiaire financier concerné pourront y participer.

A chaque assemblée est tenue une feuille de présence. Les décisions prises à chaque assemblée sont constatées par procès-verbal, signé par les membres du bureau et conservé au siège social dans un registre spécial.

Tout porteur d'ORAN 1 a le droit de participer à l'assemblée ou de s'y faire représenter par un mandataire de son choix. Tout porteur d'ORAN 1 peut voter par correspondance, au moyen d'un formulaire adapté. Si les statuts le prévoient, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les porteurs d'ORAN 1 qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification.

Le droit pour tout porteur d'ORAN 1 de prendre connaissance ou copie des procès-verbaux et feuilles de présence des assemblées générales de la masse à laquelle il appartient s'exerce au lieu de dépôt choisi par l'assemblée. Chaque porteur d'ORAN 1 exerce ce droit par lui-même ou par le mandataire qu'il a nommément désigné pour le représenter à l'assemblée.

## **12. Cessibilité des ORAN 1**

Tout porteur d'ORAN 1 aura la faculté de céder ou transférer la totalité des ORAN 1 qu'il détient (le « Cédant ») (auquel cas, le porteur d'ORAN 1 devra notifier sans délai à la Société l'identité du cessionnaire et le nombre d'ORAN 1 cédées ou transférées) sous réserve du respect des conditions figurant aux promesses de vente et d'achat relatives aux ORAN 1.

## **13. Cas de défaut croisé**

La survenance d'un cas de défaut (ou quelle que soit sa dénomination) au titre du contrat de prêt intitulé « Prêt de Refinancement 2014 », régissant les termes et conditions d'un prêt à consentir par diverses banques à la Société au plus tard le 19 septembre 2014, pour un montant en principal de 21.049.985 euros, divisé en trois tranches de montants respectifs de 17.016.637,81 euros, 2.833.347,19 euros, et 1.200.000 euros, destinées à refinancer diverses créances qui n'auront pas été rachetées par Attis 2 ou converties en ORAN, est un cas de défaut au titre des ORAN 1 permettant aux porteurs d'ORAN 1 (sur décision prise à la Majorité) d'exiger le remboursement anticipé de l'intégralité des ORAN 1.

## **14. Droit applicable et tribunaux compétents**

Les ORAN 1 sont émises dans le cadre de la législation française et les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège social de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges lorsque la Société est demanderesse, sauf disposition contraire du Code de Procédure Civile.

## **TERMES ET CONDITIONS DES OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS OU EN NUMÉRAIRE A L'OPTION DE L'ÉMETTEUR (ORAN 2)**

### **1. Nature, catégorie, date de jouissance des ORAN 2**

L'émission d'ORAN 2 sera d'un montant nominal de 2.688.890 euros.

Les ORAN 2 qui seront émises par Gascogne S.A. (la « **Société** ») constituent des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens de l'article L. 228-91 et suivants du Code de commerce.

Chaque ORAN 2 sera remboursable par la livraison d'une (1) action ordinaire de la Société (le « **Ratio de Remboursement** »), ce ratio étant, le cas échéant, ajusté sur la base des mesures décrites à l'Article 8 ci-dessous.

Les ORAN 2 porteront jouissance à compter de leur date d'émission.

### **2. Valeur nominale unitaire des ORAN 2 – Prix d'émission des ORAN 2**

Valeur nominale : 2,5 euros

Prix d'émission : au pair, soit 2,5 euros par ORAN 2, sera payable en une seule fois à la date d'émission des ORAN 2 (la « **Date d'Émission** ») par compensation avec des créances détenues à l'encontre de la Société.

### **3. Forme et mode d'inscription en compte des ORAN 2**

Les ORAN 2 revêtiront la forme nominative. Elles seront, conformément à l'article L.211-3 du Code monétaire et financier, obligatoirement inscrites en compte-titres tenus par la Société ou un intermédiaire financier habilité au choix de la Société. En conséquence, les droits des porteurs d'ORAN 2 seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres de Société Générale Securities Services, mandaté par la Société pour les titres nominatifs purs.

Conformément aux articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier, les ORAN 2 se transmettent par virement de compte à compte et le transfert de propriété des ORAN 2 résultera de leur inscription au compte-titres du souscripteur.

Les ORAN 2 ne seront pas admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation.

### **4. Devise d'émission**

L'émission des ORAN 2 est réalisée en euros.

## 5. Rang des ORAN 2

### iv. *Rang de créance*

Les obligations pécuniaires de la Société au titre des ORAN 2 sont inconditionnelles et (dans la mesure où ces obligations ne bénéficient pas d'une priorité particulière au titre d'une sûreté) viennent ou, le cas échéant, viendront au moins *pari passu* avec tout autre endettement chirographaire et non-subordonné de la Société, sous réserve des obligations qui sont privilégiées par l'effet de la loi.

### v. *Absence de sûreté*

Aucune sûreté ou garantie n'est octroyée à la garantie des obligations de paiement et de remboursement de la Société au titre des ORAN 2.

### vi. *Procédure collective*

En cas d'ouverture d'une procédure collective à l'encontre de la Société, les ORAN 2 ne pourront pas être remboursées en espèces par anticipation ni rachetées ; mais, à toutes fins utiles, il est précisé que les titulaires d'ORAN 2 pourront déclarer à la procédure leur créance au titre des ORAN 2.

## 6. Intérêts

Chaque ORAN 2 ne portera pas intérêt jusqu'au 30 novembre 2019 inclu (la « **Période Sans Intérêts** »).

Chaque ORAN 2 bénéficiera ensuite à compter du lendemain de la date d'expiration de la Période Sans Intérêts et jusqu'à la Date d'Échéance, telle que définie ci-après au paragraphe 7. i., d'un intérêt annuel égal au taux fixe de un pourcent (1%), calculé sur le montant du nominal de l'ORAN 2.

Les intérêts seront calculés sur la base d'une année de 365 jours par périodes de 12 mois entiers et consécutifs et seront payés *prorata temporis* pour le nombre exact de jour écoulés jusqu'au remboursement des ORAN 2 et en arrondissant le chiffre en résultant au centime le plus proche (un demi-centime étant arrondi au centime d'euro supérieur).

Les intérêts seront payables, exclusivement en numéraire, à chaque date anniversaire de la Date d'Émission ou le 1<sup>er</sup> jour ouvré suivant cette date anniversaire si elle n'est pas un jour ouvré, ou à leur date de remboursement conformément à l'Article 7 si celle-ci intervient avant la prochaine date anniversaire de la Date d'Émission, par chèque libellé à l'ordre du titulaire d'ORAN 2 ou par virement bancaire sur un compte tenu en Euros dans une banque désignée par le titulaire d'ORAN 2.

## 7. Remboursement des ORAN 2

### *vi. Remboursement des ORAN 2 à l'échéance*

A l'échéance, les ORAN 2 ne pourront en aucun cas être remboursées en espèces. Les ORAN 2 qui n'auront pas fait l'objet d'un amortissement anticipé, d'un rachat ou d'une annulation, seront remboursées en actions nouvelles, à raison du Ratio de Remboursement, en totalité le 31 décembre 2023 ou le 1<sup>er</sup> jour ouvré suivant le 31 décembre 2023 si cette date n'est pas un jour ouvré (la « Date d'Échéance »).

### *vii. Remboursement anticipé des ORAN 2 en espèces à l'option de la Société*

Préalablement au 31 décembre 2023, la Société pourra à tout moment rembourser en espèces tout ou partie des ORAN 2, moyennant un prix de remboursement par ORAN 2 égal à sa valeur nominale augmentée des intérêts courus et non payés à la date remboursement. En cas de remboursement partiel, le nombre d'ORAN 2 que chaque titulaire pourra se voir rembourser sera déterminé au prorata de sa détention d'ORAN 2 sur l'ensemble des ORAN 2.

### *viii. Rachat des ORAN 2*

La Société pourra procéder, à tout moment avant la Date d'Echéance des ORAN 2, sans limitation de prix ni de quantité, au rachat de tout ou partie des ORAN 2, par des rachats de gré à gré, auprès de l'ensemble des titulaires d'ORAN 2 au prorata de leur détention d'ORAN 2.

### *ix. Actions émises en remboursement des ORAN 2*

Les actions de la Société livrées au moment du remboursement des ORAN 2 seront des actions nouvellement créées à cette fin et seront soumises à toutes les stipulations statutaires de la Société.

Elles porteront jouissance courante et feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris sur la même ligne que les actions existantes (code ISIN FR0000124414).

### *x. Annulation des ORAN 2*

Les ORAN 2 remboursées seront annulées conformément à la loi.

## 8. Maintien des droits des porteurs d'ORAN 2 en cas d'opérations financières

### *iv. Engagements de la Société*

Conformément aux dispositions de l'article L. 228-98 du Code de commerce, la Société pourra librement, sans consultation des porteurs d'ORAN 2 réunis en assemblée générale des obligataires, modifier sa forme ou son objet. En outre, la Société aura la faculté, sans consultation de l'assemblée générale des obligataires, de procéder (i) à une modification de la

répartition de ses bénéfices, (ii) à l'amortissement de son capital social ou (iii) à l'émission d'actions de préférence sous réserve, tant qu'il existera des ORAN 2 en circulation, d'avoir pris les mesures nécessaires pour préserver les droits des porteurs d'ORAN 2 conformément aux stipulations ci-après.

#### ***v. Ajustement du Ratio de Remboursement en cas d'opérations financières***

Les opérations décidées ou autorisées, selon le cas, par l'assemblée générale ayant décidée l'émission des ORAN 2 ont été prises en compte pour les besoins de la détermination du Ratio de Remboursement et en conséquence ces opérations ne donneront lieu à aucun ajustement.

##### *c) Définition des opérations financières et maintien des droits des porteurs des ORAN 2*

Conformément aux dispositions de l'article L. 228-99 du Code de commerce, la Société prendra les mesures nécessaires à la protection des intérêts des titulaires des ORAN 2, si elle décide de procéder ou de réaliser les opérations suivantes :

- 9) opérations financières avec droit préférentiel de souscription coté ou par attribution gratuite de bons de souscription cotés ;
- 10) augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission par augmentation de la valeur nominale des actions de la Société ou par attribution gratuite d'actions de la Société ou tout autre titre financier aux actionnaires ;
- 11) réduction de capital motivée par des pertes par réduction de la valeur nominale des actions de la Société ou par une réduction du nombre d'actions de la Société ;
- 12) distribution par la Société des réserves, bénéfices ou primes d'émission en numéraire et/ou en nature, amortissement de capital ;
- 13) fusion ou absorption de la Société avec une ou plusieurs sociétés par voie de création d'une société nouvelle ou scission de la Société par apport à des sociétés existantes ou nouvelles ;
- 14) division d'actions ou regroupement d'actions de la Société ;
- 15) rachat par la Société de ses propres actions (par offre publique ou autre) à un prix supérieur au cours de bourse ; et
- 16) modification par la Société des règles de répartition de ses bénéfices et/ou création d'actions de préférence.

d) *Modalités de calcul de l'ajustement du Ratio de Remboursement*

Dans l'hypothèse où la Société déciderait de procéder aux opérations ci-dessous il sera procédé à un ajustement du Ratio de Remboursement, le dit ajustement étant réalisé conformément au droit français et aux stipulations du contrat d'émission de sorte que la valeur totale des actions de la Société auxquelles une ORAN 2 donne droit immédiatement après la réalisation d'un des événements mentionnés ci-dessous soit égale à la valeur totale des actions auxquelles une ORAN 2 donne droit immédiatement avant la réalisation dudit événement.

Les éventuels ajustements seront effectués à partir du Ratio de Remboursement. Le nouveau Ratio de Remboursement sera exprimé au centième supérieur le plus proche.

Toutefois, les ORAN 2 ne pourront donner lieu qu'à remboursement d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé à l'Article 9 ci-après.

9) Opérations financières avec droit préférentiel de souscription coté ou par attribution gratuite de bons de souscription cotés

c) En cas d'opérations financières avec droit préférentiel de souscription coté (« **DPS** »), le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement par le rapport:

$$\frac{\text{Valeur de l'action après détachement du DPS} + \text{Valeur du DPS}}{\text{Valeur de l'action après détachement du DPS}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action et du DPS seront égales à la moyenne arithmétique des premiers cours cotés sur Euronext Paris (ou en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action de la Société ou le DPS est coté(e)) pendant toutes les séances de bourse incluses dans la période de souscription au cours desquels l'action ex-droit et le droit de souscription seront cotés simultanément.

d) En cas d'opérations financières réalisées par attribution gratuite de bons de souscription cotés aux actionnaires avec faculté corrélatrice de placement des titres financiers à provenir de l'exercice des bons de souscription non exercés par leurs titulaires à l'issue de la période de souscription qui leur est ouverte, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement et du rapport:

$$\frac{\text{Valeur de l'action après détachement du bon de souscription} + \text{Valeur du bon de souscription}}{\text{Valeur de l'action après détachement du bon de souscription}}$$

Pour le calcul de ce rapport:

- la valeur de l'action après détachement du bon de souscription sera égale à la moyenne pondérée par les volumes (i) des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant toutes les séances de bourse incluses dans la période de souscription, et, (ii) (a) du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement, si ces derniers sont des actions assimilables aux actions existantes de la Société, en affectant au prix de cession le volume d'actions cédées dans le cadre du placement ou (b) des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) le jour de la fixation du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement si ces derniers ne sont pas des actions assimilables aux actions existantes de la Société ;
- la valeur du bon de souscription sera égale à la moyenne pondérée par les volumes (i) des cours du bon de souscription constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant toute les séances de bourse incluses dans la période de souscription, et (ii) la valeur implicite des bons de souscription résultant du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement – laquelle correspond à la différence (si elle est positive), ajustée de la parité d'exercice des bons de souscription, entre le prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement et le prix de souscription des titres financiers – en affectant à cette valeur ainsi déterminée le volume correspondant aux bons de souscriptions exercés pour allouer les titres financiers cédés dans le cadre du placement.

10) Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission par augmentation de la valeur nominale des actions de la Société ou par attribution gratuite d'actions de la Société ou tout autre titre financier aux actionnaires

d) En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission par augmentation de la valeur nominale des actions, le Ratio de Remboursement ne sera pas ajusté mais la valeur nominale des actions pouvant servir au remboursement d'une ORAN 2 sera élevée à due concurrence.

e) En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission par attribution gratuite d'actions, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement et du rapport:

$$\frac{\text{Nombre d'actions composant le capital après l'opération}}{\text{Nombre d'actions composant le capital avant l'opération}}$$

f) En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission par attribution gratuite aux actionnaires de titre(s) financier(s) simple(s) ou composé(s), autres que des actions de la Société, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal à (et sous réserve du paragraphe 1) - (b)) ci-dessus).

- si le droit d'attribution gratuite de titre(s) financier(s) fait l'objet d'une cotation par Euronext Paris, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement et du rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite} + \text{Valeur du droit d'attribution gratuite}}{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit d'attribution gratuite et du droit d'attribution gratuite seront déterminées d'après la moyenne pondérée par les volumes des cours constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) de l'action ex-droit d'attribution gratuite pendant les trois dernières séances de bourse précédant le jour où l'action est cotée ex-droit d'attribution gratuite. Si le droit d'attribution gratuite n'est pas coté pendant chacune des trois dernières séances de bourse, sa valeur sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

- si le droit d'attribution de titre(s) financier(s) n'est pas coté par Euronext Paris (ou sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée), le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement et du rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant distribution}}{\text{Valeur de l'action avant la distribution} - \text{montant distribué par action ou valeur des titres financiers attribués par action}}$$

Pour le calcul de ce rapport,

- la valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite sera déterminée comme au premier tiret du (c) ci-dessus ;
- si le(s) titre(s) financier(s) attribué(s) est(sont) coté(s) ou est(sont) susceptible(s) d'être coté(s) sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée), dans la période de dix séances de bourse débutant à la date à laquelle les actions sont cotées ex-distribution, la valeur du ou des titre(s) financier(s) attribué(s) par action sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours desdits titres financiers constatés sur ledit marché pendant les trois premières séances de bourse incluses dans cette période au cours desquelles lesdits titres

financiers sont cotés. Si le(s) titre(s) financier(s) attribué(s) (n'est) ne sont pas coté(s) pendant chacune des trois séances de bourse, la valeur du ou des titre(s) financier(s) attribué(s) par action sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

11) Réduction du capital motivée par des pertes par réduction de la valeur nominale des actions de la Société ou par une réduction du nombre d'actions de la Société

- c) En cas de réduction du capital motivée par des pertes par réduction de la valeur nominale des actions de la Société, le Ratio de Remboursement ne sera pas ajusté mais la valeur nominale des actions pouvant servir au remboursement d'une ORAN 2 sera réduite à due concurrence.
- d) En cas de réduction du capital de la Société motivée par des pertes, effectuée par une diminution du nombre d'actions de la Société, le nouveau Ratio de Remboursement sera déterminé en multipliant le Ratio de Remboursement par le rapport:

$$\frac{\text{Nombre d'actions composant le capital après l'opération}}{\text{Nombre d'actions composant le capital avant l'opération}}$$

12) Distribution par la Société des réserves, bénéfices ou primes d'émission en numéraire et/ou en nature, amortissement du capital

- c) Distribution des réserves, bénéfices ou primes d'émission en numéraire et/ou en nature

Le nouveau Ratio de Remboursement sera déterminé en multipliant le Ratio de Remboursement par le rapport:

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la distribution}}{\text{Valeur de l'action avant la distribution - montant distribué par action}}$$

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant la distribution sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) des trois dernières séances de bourse qui précédent le jour où les actions sont cotées ex-distribution.

Si la distribution est faite en nature :

- en cas de remise de titres financiers déjà cotés sur un marché réglementé ou sur un marché
- similaire la valeur des titres financiers remis sera déterminée comme ci-dessus ;
- en cas de remise de titres financiers non encore cotés sur un marché réglementé ou un marché similaire, la valeur des titres financiers remis sera égale, s'ils devaient être cotés sur un marché réglementé ou sur un marché similaire dans la

période de dix séances de bourse débutant à la date à laquelle les actions de la Société sont cotées ex-distribution, à la moyenne pondérée par les volumes des cours constatés sur ledit marché pendant les trois premières séances de bourse incluses dans cette période au cours desquelles lesdits titres financiers sont cotés ;

- et dans les autres cas (titres financiers remis non cotés sur un marché réglementé ou sur un marché similaire, ou cotés durant moins de trois séances de bourse au sein de la période de dix séances de bourse visée ci-dessus ou distribution d'actifs), la valeur des titres financiers ou des actifs remis par action sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

d) Amortissement du capital

Le nouveau Ratio de Remboursement sera déterminé en multipliant le Ratio de Remboursement par le rapport :

*Valeur de l'action avant amortissement*

---

*Valeur de l'action avant amortissement - montant de l'amortissement par action*

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant amortissement sera déterminée d'après la moyenne pondérée par les volumes des cours constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) des trois dernières séances de bourse qui précédent le jour où les actions sont cotées ex-amortissement.

13) Fusion ou absorption de la Société avec une ou plusieurs sociétés par voie de création d'une société nouvelle ou scission de la Société par apports à des sociétés existantes ou nouvelles

Les ORAN 2 seront remboursées en actions de la société absorbante ou nouvelle dans les conditions prévues aux présentes. Le nombre d'actions de la société absorbante ou nouvelle remis en remboursement pour chaque ORAN 2 sera égal au nombre d'actions de la Société qu'aurait reçu le porteur d'ORAN 2, corrigé par le rapport d'échange des actions de la Société contre des actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

La société absorbante ou nouvelle société sera substituée à la Société pour l'application des stipulations ci-dessus, destinées à réservier, le cas échéant, les droits des porteurs d'ORAN 2 en cas d'opérations financières ou sur titres et, d'une façon générale, pour assumer l'ensemble des obligations liées aux ORAN 2 incombant à la Société dans les conditions légales, réglementaires ou contractuelles.

14) Division d'actions ou regroupement d'actions de la Société

Le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Nombre d'actions composant le capital après l'opération}}{\text{Nombre d'actions composant le capital avant l'opération}}$$

15) Rachat par la Société de ses propres actions (par offre publique ou autre) à un prix supérieur au cours de bourse

En cas de rachat par la Société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse hors marché ou dans le cadre d'une offre publique, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action } x (1-Pc\%)}{\text{Valeur de l'action} - \text{Pc\%} \times \text{Prix de rachat}}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- Valeur de l'action : signifie la moyenne pondérée par les volumes des cours de clôture de l'action de la Société constatés sur Euronext Paris lors des trois dernières séances de bourse qui précèdent le rachat ;
- Pc% : signifie le pourcentage du capital racheté ;
- Prix de rachat : signifie le prix de rachat effectif (par définition supérieur au cours de bourse).

16) Modification des règles de répartition des bénéfices de la Société et/ou de création d'actions de préférence

La Société pourra modifier les règles de répartition de ses bénéfices, y compris par l'intermédiaire de l'émission d'actions de préférence. Dans ce cas, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au Ratio de Remboursement par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant modification des règles de répartition des bénéfices}}{\text{Valeur de l'action avant modification des règles de répartition des bénéfices} - \text{valeur par action de la réduction du droit à bénéfice}}$$

Pour le calcul de ce rapport, la valeur des actions de la Société avant modification de répartition des bénéfices sera déterminée sur la base de la moyenne pondérée par les volumes du cours de bourse des actions de la Société sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext

Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) au cours des trois jours de bourse précédant la date de modification. La valeur par action du montant de la réduction du droit à bénéfice sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

Nonobstant ce qui précède, si lesdites actions de préférences sont émises avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires ou par voie d'attribution gratuite aux actionnaires de bons de souscription desdites actions de préférence, le nouveau Ratio de Remboursement sera ajusté conformément aux paragraphes 1) et 2) ci-dessus.

En cas de création d'actions de préférence n'entrant pas une modification de la répartition des bénéfices l'ajustement du Ratio de Remboursement, le cas échéant nécessaire, sera déterminé par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

#### *vi. Information des porteurs d'ORAN 2 en cas d'ajustement*

En cas d'ajustement du Ratio de Remboursement, la Société en informera les porteurs d'ORAN 2 au moyen d'une notification délivrée dans les formes établies à l'Article 14 ci-dessous.

En outre, la Société rendra compte des éléments de calcul et des résultats de tout ajustement dans le rapport annuel suivant cet ajustement.

### **9. Règlement des rompus**

Tout porteur d'ORAN 2 pourra obtenir un nombre d'actions calculé en appliquant au nombre d'ORAN 2 qu'il détient le Ratio de Remboursement applicable, le cas échéant ajusté conformément à l'Article 8.

Si le nombre d'actions ainsi calculé n'est pas un nombre entier, le porteur d'ORAN 2 pourra, à son choix, demander qu'il lui soit délivré (moyennant notification à l'agent payeur au plus tard 10 jours calendaires avant la date du paiement) :

- soit le nombre entier d'actions immédiatement inférieur, dans ce cas, il lui sera versé en espèces une somme égale au produit de la fraction d'action formant rompu multipliée par le cours de clôture de l'action de la Société sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) le jour de bourse qui précède la notification de remboursement (article R. 228-94 du Code de commerce) ;
- soit le nombre entier d'actions immédiatement supérieur, à la condition que le porteur d'ORAN 2 verse à la Société un montant égal à la valeur de la fraction d'action complémentaire ainsi demandée, calculée sur la base prévue à l'alinéa précédent.

### **10. Modification des termes et conditions des ORAN 2**

Conformément au droit applicable français, toute modification des termes et conditions des ORAN 2 (y compris les stipulations relatives au remboursement) nécessitera une autorisation

préalable de l'assemblée générale des porteurs d'ORAN 2 statuant à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les porteurs d'ORAN 2 présents ou représentés (la « **Majorité** »).

## **11. Représentation des porteurs d'ORAN 2**

Conformément à l'article L. 228-103 du Code de commerce, les porteurs d'ORAN 2 sont regroupés pour la défense de leurs intérêts communs en une masse jouissant de la personnalité civile. L'assemblée générale des porteurs d'ORAN 2 est appelée à autoriser les modifications du contrat d'émission des ORAN 2 et à statuer sur toute décision que la loi soumet obligatoirement à son autorisation. L'assemblée générale des porteurs d'ORAN 2 délibère également sur les propositions de fusion ou de scission de la Société par application des dispositions des articles L. 228-65,I,3°, L. 228-73, L. 236-13 et L. 236-18 du Code de commerce. L'assemblée générale des porteurs d'ORAN 2 est présidée par un représentant de la masse. En cas de convocation par un mandataire de justice, l'assemblée est présidée par ce dernier.

En l'état actuel de la législation, chaque ORAN 2 donne droit à une voix. L'assemblée générale des porteurs d'ORAN 2 ne délibère valablement que si les porteurs d'ORAN 2 présents ou représentés possèdent au moins le quart des ORAN 2 ayant le droit de vote sur première convocation et au moins le cinquième sur deuxième convocation. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les porteurs présents ou représentés.

### *i. Représentant titulaire de la masse des porteurs d'ORAN 2*

En application de l'article L. 228-47 du Code de commerce, le premier représentant titulaire de la masse des porteurs d'ORAN 2 (le « **Représentant de la Masse** ») est désigné dans les présents termes et conditions des ORAN 2 et sera :

Association de représentation des masses de titulaires de valeurs mobilières

TS 69079

44918 Nantes Cedex 9

Le Représentant de la Masse aura, en l'absence de toute résolution contraire de l'assemblée générale des porteurs d'ORAN 2, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse des porteurs d'ORAN 2 tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs d'ORAN 2.

Il exercera ses fonctions jusqu'à son décès, sa démission, sa révocation par l'assemblée générale des porteurs d'ORAN 2 ou la survenance d'une incompatibilité. Son mandat cessera de plein droit le jour du remboursement intégral, en principal et intérêts, des ORAN 2. Ce terme est le cas échéant, prorogé de plein droit, jusqu'à la solution définitive des procès en cours dans lesquels le Représentant de la Masse serait engagé *ès-qualités* et à l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

### *ii. Généralités*

Le Représentant de la Masse percevra une rémunération annuelle de 1000 euros à ce titre.

La Société prendra à sa charge les frais de convocation, de tenue des assemblées générales des porteurs d'ORAN 2, de publicité de leurs décisions ainsi que des frais liés à la désignation éventuelle du Représentant de la Masse au titre de l'article L. 228-50 du Code de commerce.

Les réunions de l'assemblée générale des porteurs d'ORAN 2 se tiendront au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans les avis de convocation. Chaque porteur d'ORAN 2 aura le droit, pendant le délai de 15 jours qui précède la réunion de ladite assemblée générale, de prendre par lui-même ou par mandataire, au siège de la Société, au lieu de la direction administrative ou, le cas échéant, en tout autre lieu fixé par la convocation, connaissance ou copie du texte des résolutions qui seront proposées et des rapports qui seront présentés à l'assemblée générale des porteurs d'ORAN 2.

Dans les cas où des émissions ultérieures d'obligations offriraient aux souscripteurs des droits identiques à ceux des ORAN 2 et si les contrats relatifs auxdites émissions ultérieures le prévoient, les porteurs de l'ensemble de ces obligations seront regroupés en une masse unique.

### *iii. Assemblée générale des porteurs d'ORAN 2*

L'assemblée générale des porteurs d'ORAN 2 d'une même masse peut être réunie à toute époque. L'assemblée générale des porteurs d'ORAN 2 est convoquée par le conseil d'administration de la Société, par les Représentants de la Masse ou par les liquidateurs pendant la période de liquidation. Un ou plusieurs porteurs d'ORAN 2, réunissant au moins le trentième des titres d'une masse, peuvent adresser à la Société et au Représentant de la Masse une demande tendant à la convocation de l'assemblée. Si l'assemblée générale n'a pas été convoquée dans le délai fixé par décret en Conseil d'État, les auteurs de la demande peuvent charger l'un d'entre eux de poursuivre en justice la désignation d'un mandataire qui convoquera l'assemblée.

La convocation des assemblées générales des porteurs d'ORAN 2 est faite selon les règles de forme et de délai applicables à la convocation des assemblées d'actionnaires.

L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation. Toutefois, un ou plusieurs porteurs d'ORAN 2 ont la faculté, dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l'article L. 228-58 du Code de commerce, de requérir l'inscription à l'ordre du jour de projets de résolutions. Ceux-ci sont inscrits à l'ordre du jour et soumis par le président de séance au vote de l'assemblée. L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour. Sur deuxième convocation, l'ordre du jour de l'assemblée ne peut être modifié.

Les porteurs d'ORAN 2 dont les titres seront enregistrés à minuit, heure de Paris, le 3<sup>ème</sup> jour de négociation précédent l'assemblée générale, dans les comptes de l'intermédiaire financier concerné pourront y participer.

A chaque assemblée est tenue une feuille de présence. Les décisions prises à chaque assemblée sont constatées par procès-verbal, signé par les membres du bureau et conservé au siège social dans un registre spécial.

Tout porteur d'ORAN 2 a le droit de participer à l'assemblée ou de s'y faire représenter par un mandataire de son choix. Tout porteur d'ORAN 2 peut voter par correspondance, au moyen d'un formulaire adapté. Si les statuts le prévoient, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de

la majorité les porteurs d'ORAN 2 qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification.

Le droit pour tout porteur d'ORAN 2 de prendre connaissance ou copie des procès-verbaux et feuilles de présence des assemblées générales de la masse à laquelle il appartient s'exerce au lieu de dépôt choisi par l'assemblée. Chaque porteur d'ORAN 2 exerce ce droit par lui-même ou par le mandataire qu'il a nommément désigné pour le représenter à l'assemblée.

## **12. Cessibilité des ORAN 2**

Tout porteur d'ORAN 2 aura la faculté de céder ou transférer la totalité des ORAN 2 qu'il détient (le « Cédant ») (auquel cas, le porteur d'ORAN 2 devra notifier sans délai à la Société de l'identité du cessionnaire et le nombre d'ORAN 2 cédées ou transférées) sous réserve du respect des conditions figurant aux promesses de vente et d'achat relatives aux ORAN 2.

## **13. Cas de défaut croisé**

La survenance d'un cas de défaut (ou quelle que soit sa dénomination) au titre du contrat de prêt intitulé « Prêt de Refinancement 2014 », régissant les termes et conditions d'un prêt à consentir par diverses banques à la Société au plus tard le 19 septembre 2014, pour un montant en principal de 21.049.985 euros, divisé en trois tranches de montants respectifs de 17.016.637,81 euros, 2.833.347,19 euros, et 1.200.000 euros, destinées à refinancer diverses créances qui n'auront pas été rachetées par Attis 2 ou converties en ORAN, est un cas de défaut au titre des ORAN 2 permettant aux porteurs d'ORAN 2 (sur décision prise à la Majorité) d'exiger le remboursement anticipé de l'intégralité des ORAN 2.

## **14. Droit applicable et tribunaux compétents**

Les ORAN 2 sont émises dans le cadre de la législation française et les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège social de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges lorsque la Société est demanderesse, sauf disposition contraire du Code de Procédure Civile.